

Bollettino trimestrale
2/2018 Giugno

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Bollettino trimestrale
2/2018 Giugno

36° anno

Indice

	Pagina
Rapporto sulla politica monetaria	4
1 Decisione di politica monetaria del 21 giugno 2018	5
Strategia di politica monetaria della BNS	6
2 Contesto economico mondiale	7
3 Evoluzione economica in Svizzera	13
4 Prezzi e aspettative di inflazione	18
5 Evoluzione monetaria	21
Segnali congiunturali	28
Con Iconomix la Banca nazionale fa scuola	34
Cronologia della politica monetaria	42

Rapporto sulla politica monetaria

Rapporto sottoposto alla Direzione generale della Banca nazionale svizzera per l'esame trimestrale del giugno 2018 della situazione economica e monetaria

Il presente rapporto descrive l'evoluzione economica e monetaria ed espone la previsione di inflazione. Esso illustra come la BNS valuta la situazione economica e quali implicazioni ne trae per la politica monetaria. Il primo capitolo («Decisione di politica monetaria del 21 giugno 2018») riprende il comunicato stampa pubblicato in seguito all'esame della situazione economica e monetaria.

Il rapporto tiene conto dei dati e delle informazioni disponibili fino al 21 giugno 2018. Salvo indicazione contraria, tutti i tassi di variazione rispetto al periodo precedente si basano su dati destagionalizzati e sono annualizzati.

1

Decisione di politica monetaria del 21 giugno 2018

La Banca nazionale mantiene la propria politica monetaria espansiva

La Banca nazionale svizzera (BNS) mantiene invariata la propria politica monetaria espansiva. In tal modo stabilizza l'evoluzione dei prezzi e sostiene l'attività economica. Il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti presso la BNS rimane immutato a $-0,75\%$. Inoltre, la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi è lasciata invariata a un intervallo compreso fra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. La BNS ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi, considerando la situazione valutaria complessiva.

Dall'esame della situazione economica e monetaria del marzo 2018 il valore del franco è rimasto nel complesso pressoché invariato. Il franco ha tuttora una valutazione elevata. Dopo l'esame di marzo esso si è dapprima leggermente deprezzato nei confronti del dollaro USA e dell'euro, per poi mostrare temporaneamente un movimento contrario soprattutto rispetto all'euro sullo sfondo dell'incertezza politica in Italia. La situazione sul mercato dei cambi è quindi ancora fragile e il tasso di interesse negativo come anche la disponibilità della BNS a intervenire all'occorrenza su questo mercato rimangono pertanto necessari. Tali misure limitano l'attrattività degli investimenti in franchi e riducono la pressione sul franco.

La previsione condizionata di inflazione è stata corretta leggermente verso l'alto per i prossimi trimestri rispetto ai valori previsti nel marzo 2018 (grafico 1.1). Ciò è riconducibile al netto aumento del prezzo del petrolio, il cui influsso sull'inflazione annua si esaurirà dopo il primo trimestre del 2019. Da metà 2019 la nuova previsione condizionata si colloca su un livello inferiore rispetto a quella formulata nel marzo 2018, in particolare in ragione delle prospettive attenuate per l'area dell'euro. Per il 2018, essa si situa ora allo $0,9\%$ ed è pertanto di $0,3$ punti percentuali superiore alla previsione di marzo. Per il 2019, la BNS si attende tuttora un'inflazione dello $0,9\%$. Per il 2020 essa prevede un tasso di inflazione dell' $1,6\%$, contro l' $1,9\%$ dello scorso trimestre. La previsione condizionata di inflazione si basa sull'assunto che il Libor a tre mesi rimanga pari a $-0,75\%$ lungo l'intero orizzonte di previsione.

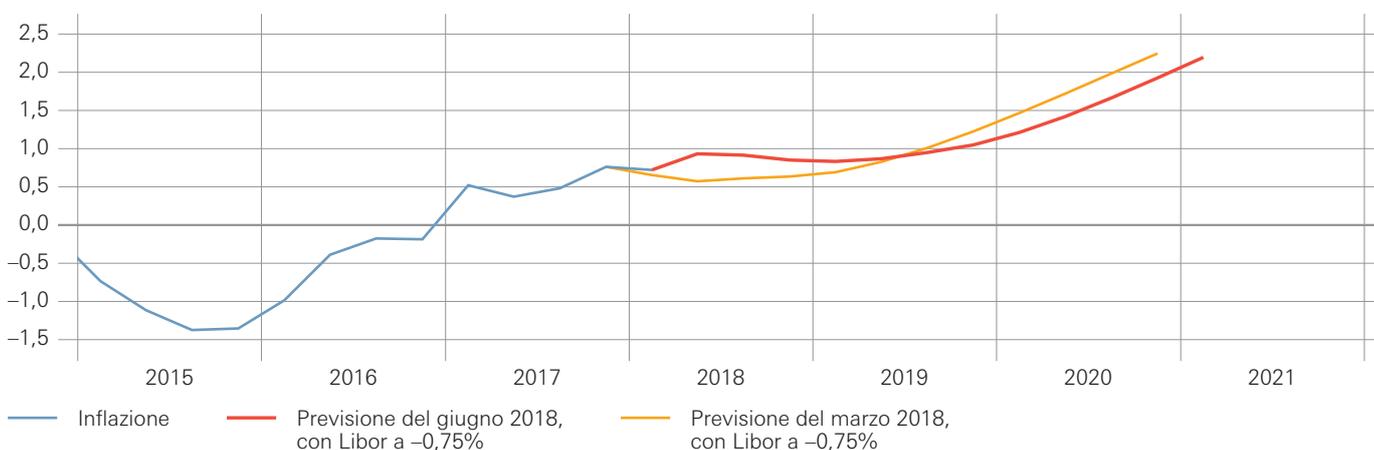
L'economia mondiale è cresciuta nel complesso a un ritmo sostenuto nel primo trimestre del 2018. Negli Stati Uniti e in Cina la crescita economica è stata robusta e su ampia base. Nell'area dell'euro, invece, ha registrato un rallentamento. Tuttavia, quest'ultimo era in parte riconducibile a fattori temporanei. I segnali congiunturali per i prossimi mesi rimangono favorevoli. Nel suo scenario di base, la BNS si aspetta che la crescita dell'economia mondiale continui a essere superiore al potenziale.

Rispetto a questo scenario di base prevalgono piuttosto rischi al ribasso. Fra questi figurano in primo piano gli sviluppi politici in taluni paesi così come possibili tensioni internazionali e tendenze protezionistiche.

Grafico 1.1

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2018

Variazione percentuale dell'indice nazionale dei prezzi al consumo rispetto all'anno precedente



Fonti: BNS e UST.

In Svizzera è proseguita la ripresa in linea con le aspettative. Nel primo trimestre il PIL è nuovamente cresciuto a un ritmo più sostenuto rispetto al potenziale stimato. In seguito a questo buon andamento, il grado di utilizzo delle capacità produttive dell'intera economia è ancora migliorato. Per l'anno in corso la BNS prevede sempre una crescita del PIL del 2% circa e un'ulteriore riduzione della disoccupazione.

Sul mercato ipotecario e immobiliare persistono gli squilibri. Mentre i prestiti ipotecari sono cresciuti solo moderatamente negli scorsi trimestri, i prezzi degli immobili hanno continuato ad aumentare. In particolare nel segmento degli immobili residenziali a reddito sussiste il pericolo di una correzione a causa del forte incremento dei prezzi degli ultimi anni. La BNS continuerà a seguire attentamente gli sviluppi sul mercato ipotecario e immobiliare ed esaminerà regolarmente la necessità di un aggiustamento del cuscinetto anticiclico di capitale.

Strategia di politica monetaria della BNS

La Banca nazionale svizzera (BNS) ha il mandato legale di assicurare la stabilità dei prezzi, tenendo conto dell'evoluzione congiunturale.

Per assolvere tale mandato, la BNS ha elaborato una strategia di politica monetaria costituita da tre elementi. In primo luogo, essa assimila la stabilità dei prezzi a un incremento annuo dell'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) inferiore al 2%. In tal modo essa tiene conto del fatto che l'IPC sovrastima leggermente

l'inflazione effettiva e, nello stesso tempo, consente all'inflazione di oscillare lievemente durante il ciclo congiunturale. In secondo luogo, la BNS elabora ogni trimestre una previsione di inflazione che riassume la sua valutazione riguardo alla situazione e alle misure di politica monetaria necessarie. Tale previsione, basata sull'assunto di un tasso di interesse a breve termine costante, mostra l'evoluzione dell'IPC attesa dalla BNS per il triennio successivo. In terzo luogo, la BNS definisce il suo obiettivo operativo sotto forma di una fascia obiettivo per il Libor a tre mesi in franchi svizzeri.

Tabella 1.1

INFLAZIONE OSSERVATA, GIUGNO 2018

	2015				2016				2017				2018				2015	2016	2017	
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.				
Inflazione	-0,7	-1,1	-1,4	-1,4	-1,0	-0,4	-0,2	-0,2	0,5	0,4	0,5	0,8	0,7					-1,1	-0,4	0,5

Fonte: UST.

PREVISIONE CONDIZIONATA DI INFLAZIONE DEL GIUGNO 2018

	2018				2019				2020				2021				2018	2019	2020	
	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.				
Previsione del marzo 2018, con Libor a -0,75%	0,7	0,6	0,6	0,6	0,7	0,8	1,0	1,2	1,5	1,7	2,0	2,2						0,6	0,9	1,9
Previsione del giugno 2018, con Libor a -0,75%		0,9	0,9	0,9	0,8	0,9	0,9	1,0	1,2	1,4	1,7	1,9	2,2					0,9	0,9	1,6

Fonte: BNS.

2 Contesto economico mondiale

L'economia mondiale è cresciuta nel complesso a un ritmo sostenuto nel primo trimestre. Negli Stati Uniti e in Cina la crescita economica è stata robusta e su ampia base. Nell'area dell'euro e in Giappone, invece, ha registrato un rallentamento, che è stato però in parte dovuto a fattori temporanei. Nel complesso il commercio internazionale dei beni è rimasto dinamico (grafico 2.1) e nei paesi industrializzati è proseguito l'incremento occupazionale.

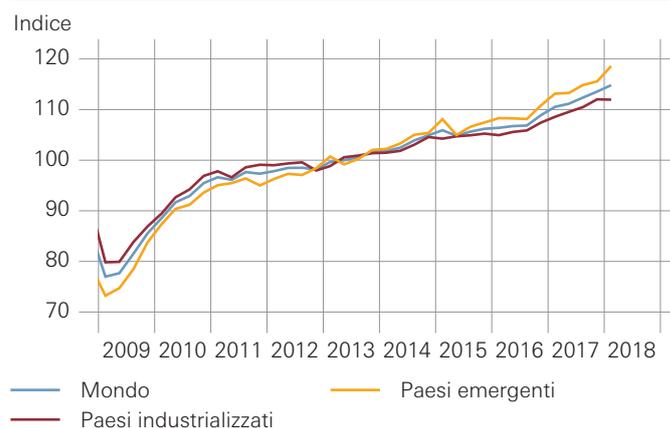
I segnali congiunturali per i prossimi mesi sono favorevoli. I risultati dei sondaggi condotti presso le economie domestiche e le imprese, pur evidenziando da inizio anno un lieve peggioramento, si confermano comunque molto positivi nel complesso e sono in linea con lo scenario di base della BNS, secondo cui l'economia mondiale continuerà a crescere a un tasso superiore al proprio potenziale. Rispetto a questo scenario di base prevalgono piuttosto rischi al ribasso. Fra questi figurano in primo piano gli sviluppi politici in taluni paesi così come possibili tensioni internazionali e tendenze protezionistiche. Ulteriori elementi di sfida derivano inoltre dalla normalizzazione della politica monetaria nei paesi industrializzati.

Negli Stati Uniti l'inflazione ha quasi raggiunto l'obiettivo indicato dalla Federal Reserve (Fed), la quale prevede pertanto di portare avanti il processo di normalizzazione della propria politica monetaria. Nell'area dell'euro, per contro, l'inflazione di fondo si è mantenuta tendenzialmente stabile negli scorsi mesi. Di conseguenza la BCE intende

Grafico 2.1

ESPORTAZIONI MONDIALI DI BENI

Media del periodo illustrato = 100



Fonti: CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) e Thomson Reuters Datastream.

Tabella 2.1

SCENARIO DI BASE PER L'EVOLUZIONE DELL'ECONOMIA MONDIALE

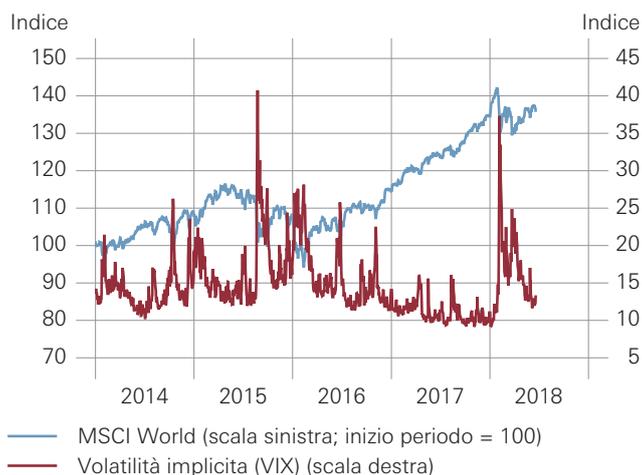
	2014	2015	2016	2017	Scenario	
					2018	2019
PIL, variazione percentuale sull'anno precedente						
Economia mondiale ¹	3,6	3,5	3,3	3,9	4,0	3,9
Stati Uniti	2,6	2,9	1,5	2,3	2,8	2,3
Area dell'euro	1,4	2,0	1,8	2,6	2,1	1,6
Giappone	0,3	1,4	1,0	1,7	1,0	1,1
Prezzo del petrolio al barile in USD	99,0	52,5	43,8	54,3	74,1	77,0

¹ Ponderazione in base alle PPA (Stati Uniti, area dell'euro, Regno Unito, Giappone, Cina, Corea del Sud, India, Brasile e Russia).

Fonti: BNS e Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.2

MERCATI AZIONARI



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.3

TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE INTERNAZIONALI

Titoli di Stato decennali

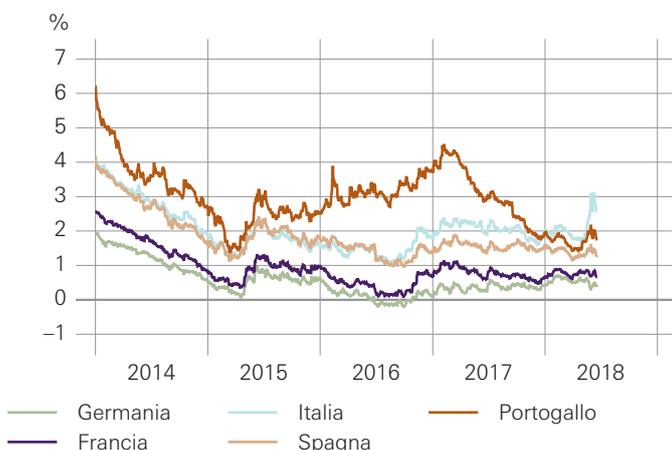


Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.4

TASSI DI INTERESSE A LUNGO TERMINE EUROPEI

Titoli di Stato decennali



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

continuare il programma di acquisto di titoli fino a dicembre 2018 e lasciare i tassi di interesse di riferimento su livelli pari a quelli attuali almeno fino all'estate del 2019. Anche in Giappone la politica monetaria dovrebbe mantenere il suo orientamento risolutamente espansivo, data l'inflazione ancora modesta.

Le previsioni della Banca nazionale per l'economia mondiale sono fondate su ipotesi relative al prezzo del petrolio e al tasso di cambio euro-dollaro. Per il greggio di qualità Brent la BNS ipotizza un prezzo di 77 dollari USA al barile, ossia 8 dollari al di sopra del livello fissato nello scenario di base di marzo (tabella 2.1); per il tasso di cambio euro-dollaro ipotizza invece un valore di 1.19 dollari per euro, rispetto a 1.23 di marzo. Entrambi i valori corrispondono a una media su 20 giorni, calcolata nel momento dell'allestimento dell'attuale scenario di base.

MERCATI INTERNAZIONALI FINANZIARI E DELLE MATERIE PRIME

Dall'esame della situazione economica e monetaria di metà marzo 2018, il clima di fiducia sui mercati finanziari internazionali ha continuato a essere caratterizzato da turbolenze. Incertezze politiche e tendenze protezionistiche hanno temporaneamente penalizzato i mercati azionari, che si sono tuttavia ripresi sulla scorta di prospettive di crescita tuttora favorevoli per l'economia mondiale. A metà giugno l'indice azionario MSCI World era lievemente superiore al livello di metà marzo. La volatilità delle azioni statunitensi desunta dai prezzi delle opzioni (VIX), che funge da indicatore per l'incertezza di mercato, è diminuita dopo le brusche impennate registrate nel primo trimestre (grafico 2.2).

Per effetto della stretta monetaria e dell'aumento dell'inflazione negli Stati Uniti, i rendimenti dei titoli di Stato decennali statunitensi sono temporaneamente saliti oltre il 3,0% (grafico 2.3). Nei paesi membri dell'area dell'euro i rendimenti hanno espresso un andamento disomogeneo (grafico 2.4): in Italia sono nettamente cresciuti a seguito dell'incertezza politica, nei paesi europei periferici sono altresì aumentati, mentre in Germania sono diminuiti. In Giappone, i rendimenti dei titoli di Stato decennali sono rimasti in prossimità dell'obiettivo dello 0% indicato dalla Bank of Japan.

Il dollaro USA si è sensibilmente apprezzato su base ponderata per il commercio estero, attestandosi a metà giugno nuovamente al livello di un anno prima e guadagnando nettamente valore rispetto all'euro. La moneta unica europea e lo yen giapponese hanno evidenziato una lieve tendenza al ribasso su base ponderata per il commercio estero (grafico 2.5).

Il prezzo del greggio ha registrato un forte rialzo, a causa di un aumento della domanda e una riduzione dell'offerta (grafico 2.6). Esso ha infatti toccato temporaneamente la quota di 80 dollari USA al barile, dopo che gli Stati Uniti hanno abbandonato l'accordo sul nucleare con l'Iran e minacciato sanzioni nei confronti degli importatori di petrolio iraniano. Anche la persistente crisi in Venezuela ha contribuito al rialzo del prezzo del greggio, che ha recentemente subito una lieve contrazione in seguito ai previsti aumenti di produzione in Russia e Arabia Saudita. I prezzi dei metalli industriali, sensibili alla congiuntura economica, hanno proseguito la loro tendenza al rialzo.

STATI UNITI

Negli Stati Uniti la crescita economica si è confermata solida e alquanto diffusa, attestandosi al 2,2% nel primo trimestre 2018 (grafico 2.7). Negli ultimi mesi è inoltre proseguito l'incremento occupazionale e il tasso di disoccupazione è calato ulteriormente fino a maggio al 3,8% (grafico 2.10).

Le prospettive economiche per gli Stati Uniti permangono positive. Gli indicatori più recenti segnalano una dinamica congiunturale ancora robusta. La produzione industriale, ad esempio, ha segnato una crescita vigorosa ad aprile. Anche i fatturati del commercio al dettaglio e gli ordini di beni di investimento hanno mantenuto un'evoluzione favorevole. La Banca nazionale si aspetta inoltre che la politica fiscale sosterrà la congiuntura negli anni a venire. Le previsioni per il PIL rimangono sostanzialmente invariate. La Banca nazionale prevede una crescita del 2,8% per il 2018 e del 2,3% per il 2019 (tabella 2.1).

L'inflazione annua misurata in base all'indice dei prezzi al consumo ha continuato a crescere tra febbraio e maggio, attestandosi al 2,8% (grafico 2.11); l'aumento è in parte riconducibile al rialzo dei prezzi energetici. Anche l'inflazione di fondo ha proseguito la sua ascesa, portandosi al 2,2% (grafico 2.12). Il deflatore dei consumi, preferito dalla Fed come misura dei prezzi, ad aprile ha raggiunto l'obiettivo della banca centrale pari al 2,0% e anche il deflatore di fondo si è collocato in prossimità di tale valore.

Considerati i progressi compiuti sul fronte dell'inflazione e sul mercato del lavoro, la Fed a marzo e a giugno ha complessivamente innalzato la fascia obiettivo per il tasso di interesse di riferimento a un intervallo compreso tra 1,75% e 2,0% (grafico 2.13), prevedendo di proseguire la normalizzazione della propria politica monetaria.

Grafico 2.5

TASSI DI CAMBIO

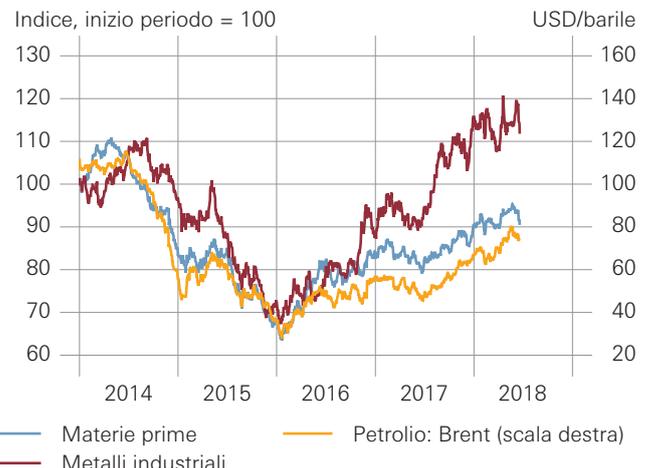
Ponderati per il commercio estero; inizio periodo = 100



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.6

PREZZI DELLE MATERIE PRIME

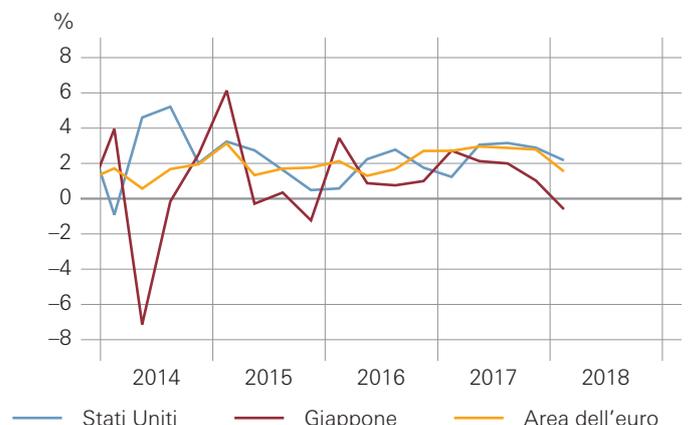


Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.7

PIL REALE: PAESI INDUSTRIALIZZATI

Variazione rispetto al periodo precedente

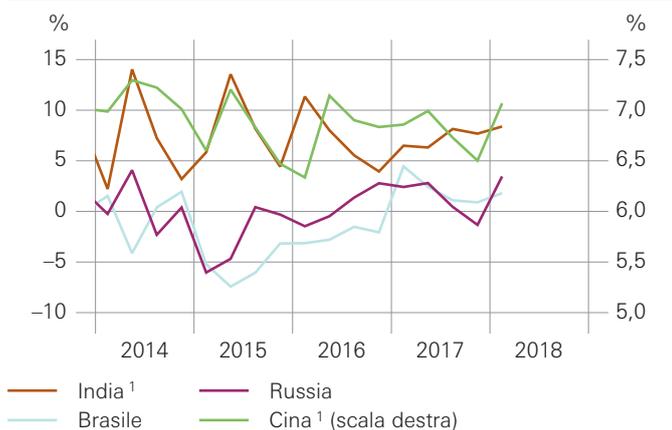


Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.8

PIL REALE: PAESI EMERGENTI

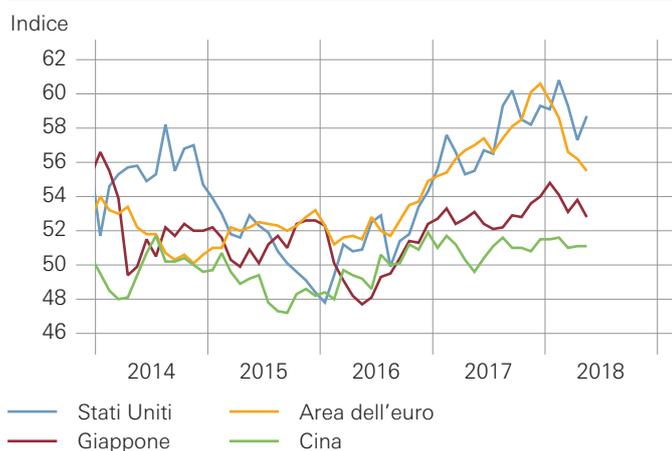
Variazione rispetto al periodo precedente



¹ Destagionalizzazione: BNS.
 Fonti: CEIC e Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.9

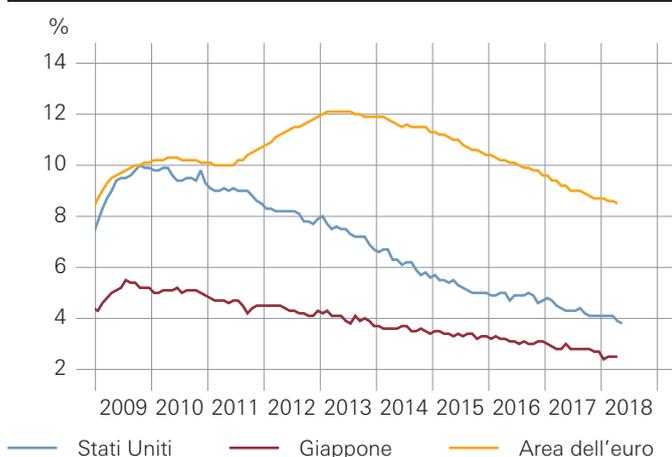
INDICI DEI RESPONSABILI DEGLI ACQUISTI DELL'INDUSTRIA



Fonte: Markit Economics Ltd 2009; tutti i diritti riservati.

Grafico 2.10

TASSI DI DISOCCUPAZIONE



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

AREA DELL'EURO

Nell'area dell'euro, a inizio anno la congiuntura ha segnato una leggera perdita di slancio, ascrivibile in parte a fattori temporanei quali scioperi e temperature straordinariamente rigide. Dopo la robusta crescita dei trimestri precedenti, nei primi tre mesi dell'anno il PIL è infatti salito appena dell'1,5% (grafico 2.7). Se i consumi privati hanno acquistato vigore, le esportazioni e l'attività industriale sono diminuite per la prima volta da diverso tempo. In Germania e Francia il rallentamento è stato marcato, mentre l'Italia e la Spagna hanno registrato un'evoluzione stabile. L'incremento occupazionale nell'area dell'euro, per contro, è proseguito e la disoccupazione è calata ulteriormente (grafico 2.10).

Sorretta dalle condizioni di finanziamento favorevoli e da un solido andamento dei redditi, l'economia dovrebbe tornare a crescere a ritmi un po' più sostenuti nei prossimi trimestri. Le prospettive congiunturali positive rimangono tuttavia soggette a rischi, tra cui l'imprevedibilità della situazione politica in Italia, le incertezze legate alle mire protezionistiche al di fuori dell'area dell'euro nonché la definizione dei futuri rapporti tra UE e Regno Unito. Nel complesso, la BNS ha cambiato di poco le aspettative di crescita per l'area dell'euro. Tuttavia, per effetto dell'indebolimento dell'evoluzione economica all'inizio dell'anno, la previsione di crescita per il 2018, pari al 2,1%, risulta un po' inferiore a quella formulata tre mesi fa; per il 2019, invece, è leggermente più elevata e si colloca all'1,6% (tabella 2.1).

Sulla scia dell'aumento dei prezzi di energia e generi alimentari, negli ultimi mesi l'inflazione dei prezzi al consumo nell'area dell'euro ha evidenziato una tendenza al rialzo, situandosi all'1,9% a maggio (grafico 2.11). Tuttavia, l'inflazione di fondo si è mantenuta su livelli modesti, oscillando ancora intorno all'1,0% e confermando un andamento in atto da alcuni anni (grafico 2.12). Le aspettative di inflazione a medio termine, desunte dagli indicatori dei mercati finanziari, sono rimaste pressoché immutate, collocandosi ancora al di sotto dell'obiettivo fissato dalla BCE di quasi il 2%.

La BCE, che ha mantenuto invariati i tassi di interesse di riferimento a giugno, intende proseguire gli acquisti mensili di titoli pari a 30 miliardi di euro sino a fine settembre 2018, per poi ridurli a 15 miliardi e successivamente, a fine anno, sospenderli. Inoltre, prevede che tali tassi rimarranno su livelli pari a quelli attuali almeno fino all'estate del 2019.

GIAPPONE

A inizio anno, in Giappone una violenta bufera di neve ha determinato un forte temporaneo rallentamento dell'attività sul mercato interno, in seguito al quale il PIL è sceso dello 0,6% nel primo trimestre, dopo una solida crescita protrattasi per otto trimestri consecutivi (grafico 2.7). Ciò nonostante, il recupero dell'export è proseguito nel primo trimestre. Anche l'occupazione ha continuato a crescere. Ad aprile il tasso di disoccupazione si collocava al 2,5%, un valore nettamente inferiore al tasso di disoccupazione naturale stimato (3,5%).

Gli indicatori più recenti segnalano una rapida ripresa della crescita. La solida congiuntura industriale a livello mondiale e gli investimenti in infrastrutture e turismo in vista dei giochi olimpici di Tokyo nel 2020 manterranno alto il dinamismo dell'economia nipponica anche nei prossimi trimestri. Nuovi incentivi fiscali indurranno inoltre le aziende a concedere aumenti salariali significativi, che dovrebbero avere effetti positivi sui consumi privati. La BNS prevede una crescita del PIL lievemente al di sopra del potenziale, pari all'1,0% per il 2018 e all'1,1% per il 2019 (tabella 2.1).

Nonostante il buon grado di utilizzo delle capacità nell'intera economia, negli ultimi mesi la dinamica inflazionistica è risultata debole. Di conseguenza, l'inflazione di fondo, attestatasi allo 0,1% ad aprile, è rimasta modesta (grafico 2.12). Con il buon grado di utilizzo delle capacità e sotto l'influsso del rincaro del petrolio, nei prossimi mesi l'inflazione dovrebbe tornare ad aumentare. Le aspettative inflazionistiche a più lungo termine, basate sulle indagini condotte presso le aziende, sono tuttavia rimaste pressoché stabili, restando nettamente al di sotto dell'obiettivo del 2% perseguito dalla banca centrale nipponica. In questo contesto, la Bank of Japan ha mantenuto invariata la propria politica monetaria espansiva.

CINA

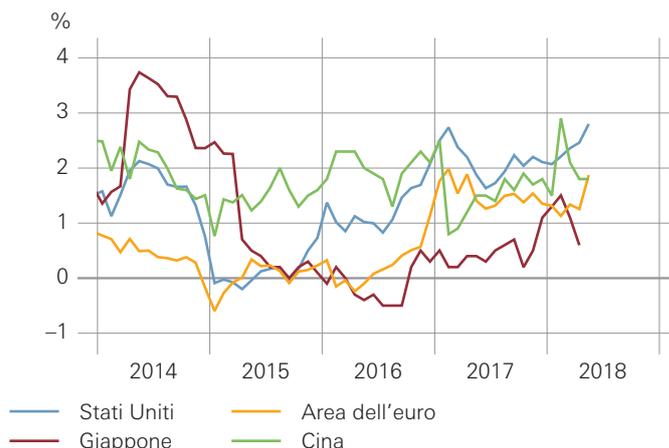
In Cina la crescita del PIL nel primo trimestre, pari al 7,1%, è risultata più vigorosa rispetto a quella del periodo precedente (grafico 2.8). Ad acquistare slancio è stata in particolare l'attività industriale, mentre il terziario ha registrato un'evoluzione un po' più debole. La solida domanda estera ha continuato a sostenere la congiuntura.

Le prospettive per la Cina restano sostanzialmente invariate. Gli indici dei responsabili degli acquisti evidenziano ancora un'attività robusta (grafico 2.9). A seguito del progressivo inasprimento della regolamentazione dei mercati finanziari in atto da fine 2016 e dell'aumento dei tassi sul mercato dei capitali intervenuto lo scorso anno, la crescita del credito ha segnato un ulteriore rallentamento che potrebbe frenare soprattutto l'attività nel settore immobiliare e delle costruzioni. Nel complesso si continua a presumere che la dinamica congiunturale sia destinata ad affievolirsi leggermente nel corso dell'anno. Per il 2018

Grafico 2.11

PREZZI AL CONSUMO

Variazione rispetto all'anno precedente

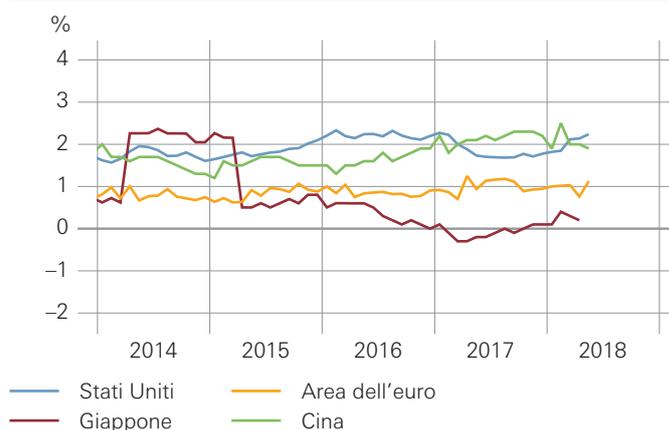


Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.12

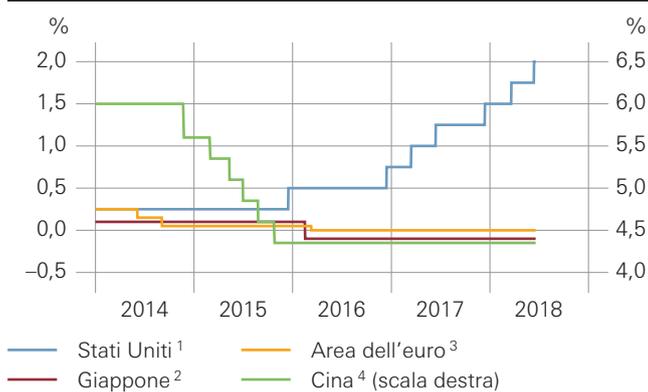
INFLAZIONE DI FONDO¹

Variazione rispetto all'anno precedente



¹ Esclusi prodotti alimentari ed energetici.
Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.13

TASSI DI INTERESSE UFFICIALI

1 Tasso sui federal funds (soglia superiore della fascia obiettivo).

2 Tasso obiettivo sui crediti overnight.

3 Tasso di rifinanziamento principale.

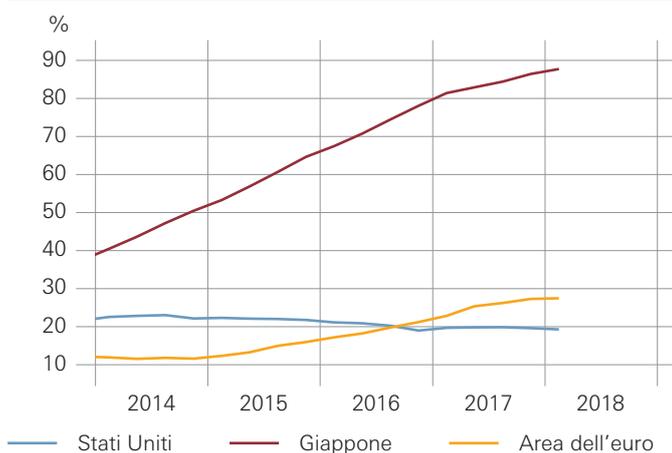
4 Tasso sui prestiti a un anno.

Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 2.14

BASE MONETARIA

In rapporto al PIL



Fonte: Thomson Reuters Datastream.

la BNS prevede una crescita del PIL pari al 6,6%, un valore in linea con l'obiettivo del governo cinese.

La dinamica inflazionistica è rimasta pressoché immutata. Da oltre un anno l'inflazione di fondo si attesta intorno al 2% (grafico 2.12). La banca centrale cinese ha lasciato invariato il tasso di interesse di riferimento, ma ad aprile ha abbassato di 100 punti base il coefficiente della riserva minima. Con questa manovra intende in particolare incentivare l'erogazione di crediti alle piccole imprese, che ad oggi dispongono di un accesso insufficiente ai finanziamenti. Nel contempo ha annunciato di sottrarre al mercato buona parte della liquidità addizionale che verrà così a crearsi, tramite la propria linea di credito a medio termine, allo scopo di mantenere invariato l'orientamento generale della politica monetaria.

BRASILE, INDIA E RUSSIA

Gli altri paesi emergenti hanno registrato un'evoluzione positiva. In India la crescita del PIL ha acquistato vigore nel primo trimestre (8,4%). In Russia e Brasile si sono rafforzati i segnali di una ripresa. In entrambi i paesi il tasso di incremento del PIL è stato superiore al potenziale nel primo trimestre, dopo un'evoluzione debole nel periodo precedente (grafico 2.8).

Nel corso del 2018 la congiuntura di questi paesi dovrebbe consolidarsi. In India, impulsi positivi giungono dalla politica economica. In particolare vengono ricapitalizzati gli istituti di credito parastatali più deboli e potenziate le infrastrutture. Rispetto allo scorso anno per il 2018 si prevede una crescita del PIL sensibilmente più sostenuta (circa il 7,5%). In Brasile la politica monetaria accomodante produce effetti di stimolo sull'economia, ma il recente deprezzamento della moneta comporta rischi. In Russia i consumi privati dovrebbero beneficiare del calo della disoccupazione e dell'aumento dei redditi reali. Le quotazioni più elevate del greggio incentiveranno altresì l'attività di investimento nel settore dell'energia.

3

Evoluzione economica in Svizzera

In Svizzera è proseguita la ripresa in linea con le aspettative. Nel primo trimestre la crescita del PIL è stata di nuovo superiore al potenziale stimato. Essa è stata trainata dal lato della produzione soprattutto dal settore dei servizi che ha acquisito vigore rispetto ai trimestri precedenti.

In seguito al buon andamento, il grado di utilizzo delle capacità produttive complessive è ulteriormente migliorato. Anche il tasso di disoccupazione è ancora diminuito negli ultimi mesi.

Gli indicatori anticipatori mostrano un proseguimento della ripresa congiunturale. Per l'anno in corso la Banca nazionale prevede tuttora una crescita del PIL pari al 2% circa e un ulteriore calo della disoccupazione.

PRODUZIONE E DOMANDA

Per l'esame della situazione economica la Banca nazionale prende in considerazione un'ampia serie di informazioni. In base ai dati raccolti, nel primo trimestre è proseguita la dinamica congiunturale positiva.

Crescita robusta del PIL nel primo trimestre 2018

Secondo la stima provvisoria della SECO, nel primo trimestre la crescita del PIL è rimasta sostenuta, registrando un tasso del 2,3% (grafico 3.1). Dal lato della produzione essa è stata trainata soprattutto dal settore dei servizi. Vi hanno contribuito quasi tutti i comparti importanti del terziario, tra cui commercio, servizi alle imprese, sanità nonché trasporti e comunicazione. Per contro, nell'industria manifatturiera la creazione di valore aggiunto è aumentata solo moderatamente dopo il forte incremento nei trimestri precedenti.

Anche dal lato della domanda la crescita ha poggiato su un'ampia base. Ad eccezione degli investimenti in costruzioni e dei consumi pubblici, sono aumentate tutte le componenti della domanda finale. La principale determinante della crescita sono stati gli investimenti in beni strumentali che hanno più che compensato il calo del trimestre precedente.

Grafico 3.1

PIL REALE



Grafico 3.2

BUSINESS CYCLE INDEX DELLA BNS



Fonte: BNS.

Grafico 3.3

PMI DELL'INDUSTRIA E BAROMETRO CONGIUNTURALE KOF



Fonti: Centro di ricerche congiunturali (KOF) dell'ETH di Zurigo e Credit Suisse.

Indicatori congiunturali positivi

Oltre al PIL anche altri indicatori congiunturali mostrano un'evoluzione positiva. A inizio anno tutti gli indicatori compositi congiunturali si situavano a un livello molto elevato. Pur avendo segnato una lieve flessione nei mesi successivi, essi sono rimasti in linea con un ritmo di crescita sostenuto.

Il Business Cycle Index calcolato dalla Banca nazionale, che sintetizza un'ampia valutazione della dinamica congiunturale, si è collocato per l'intero primo trimestre a un livello superiore alla media (grafico 3.2). Anche il PMI è rimasto su valori elevati, mentre il barometro congiunturale del Centro di ricerche KOF si è avvicinato alla media di lungo periodo (grafico 3.3).

Tabella 3.1

PIL REALE E SUE COMPONENTI

Tassi di crescita in percentuale rispetto al periodo precedente, annualizzati

	2014	2015	2016	2017	2016			2017				2018
					2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	2° tr.	3° tr.	4° tr.	
Consumi privati	1,3	1,8	1,5	1,2	0,8	1,2	3,1	0,4	0,5	1,3	0,7	1,5
Consumi pubblici	2,2	1,2	1,6	1,0	1,7	0,9	1,4	0,4	0,3	1,6	2,2	-1,3
Investimenti fissi	3,0	2,2	3,1	3,1	1,5	4,2	-0,3	6,6	3,4	3,5	-1,6	8,4
Costruzioni	3,2	1,6	0,9	2,0	-2,3	5,6	-2,2	3,9	3,3	0,2	4,3	-1,7
Beni strumentali	2,9	2,6	4,5	3,8	3,9	3,3	0,9	8,3	3,5	5,5	-5,0	15,1
Domanda interna finale	1,9	1,8	1,9	1,7	1,1	2,0	2,0	2,0	1,3	1,9	0,3	3,0
Variazione delle scorte ¹	-0,5	-0,3	-1,9	-0,9	-3,9	5,6	-5,3	-6,5	7,7	-7,1	8,9	-0,1
Esportazioni totali ²	5,2	2,3	6,8	2,8	7,0	-10,3	14,4	1,0	0,2	13,3	-6,7	6,7
Beni ²	5,8	2,6	6,2	4,6	3,2	-15,0	-3,5	23,0	2,9	16,8	-4,9	8,3
Beni, escl. commercio di transito ²	4,0	0,7	6,6	5,3	4,5	4,0	-7,3	15,4	8,8	4,6	7,1	3,2
Servizi	4,0	1,7	7,9	-0,5	15,1	-0,3	54,7	-28,9	-4,8	6,9	-10,2	3,7
Importazioni totali ²	3,3	3,2	4,7	2,3	-0,7	2,8	10,8	-11,3	17,0	-2,8	7,0	9,2
Beni ²	1,7	0,0	4,4	3,7	2,8	1,1	-2,3	-4,1	24,5	-3,9	21,6	12,3
Servizi	6,8	9,6	5,4	-0,3	-6,8	6,1	38,8	-22,8	4,6	-0,8	-16,2	3,2
Esportazioni nette ³	1,3	-0,1	1,6	0,5	3,9	-6,6	3,0	5,4	-7,0	8,3	-6,7	-0,4
PIL	2,4	1,2	1,4	1,1	1,1	0,8	-0,5	0,7	1,9	3,0	2,5	2,3

1 Contributo alla crescita in punti percentuali (incl. discrepanza statistica).

2 Esclusi gli oggetti di valore (oro non monetario e altri metalli preziosi, pietre preziose e semi-preziose nonché oggetti d'arte e di antiquariato).

3 Contributo alla crescita in punti percentuali.

Fonte: SECO.

Sul mercato del lavoro è proseguita la ripresa moderata.

Protratto calo della disoccupazione

Il numero delle persone disoccupate iscritte presso gli uffici regionali di collocamento (URC) è diminuito ulteriormente, attestandosi a fine maggio, al netto delle fluttuazioni stagionali, a 115 000 unità. Il tasso di disoccupazione destagionalizzato calcolato dalla SECO ammontava a fine maggio al 2,6% (grafico 3.4). Il calo degli ultimi mesi è tuttavia sovrastimato da un effetto statistico; esso è in parte riconducibile ad adeguamenti tecnici nel rilevamento delle persone disoccupate.

L'Ufficio federale di statistica (UST) elabora anche un tasso di disoccupazione secondo la definizione dell'Organizzazione internazionale del lavoro (ILO). La relativa base di dati è costituita dalla Rilevazione sulle forze di lavoro in Svizzera (RIFOS), un'indagine compiuta trimestralmente presso le economie domestiche nell'ambito della quale sono censite anche le persone disoccupate (ma in cerca d'impiego) non iscritte, o non più iscritte, come tali presso un URC. Il tasso di disoccupazione calcolato dall'UST secondo la definizione ILO si situa pertanto al di sopra di quello della SECO. Nel primo trimestre 2018 il tasso di disoccupazione ILO destagionalizzato si è attestato al 4,9%, ossia a un livello inferiore al massimo raggiunto a fine 2015. Contrariamente al tasso di disoccupazione della SECO, esso non ha segnato un ulteriore calo negli ultimi trimestri.

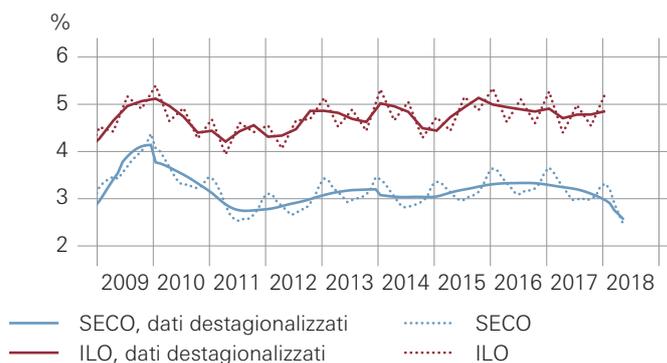
Maggiore crescita dell'occupazione

La statistica delle persone occupate (SPO), che si basa parimenti sulla RIFOS, misura l'attività lavorativa dal lato delle economie domestiche. Secondo questa statistica, nel primo trimestre il numero delle persone occupate è ancora leggermente aumentato (grafico 3.5).

La statistica dell'impiego (STATIMP), risultante da un'indagine condotta presso le imprese, rileva l'occupazione dal lato delle aziende e completa la SPO in particolare riguardo allo sviluppo a livello dei comparti. Secondo la STATIMP, nel primo trimestre il numero di impieghi in equivalenti a tempo pieno è cresciuto sensibilmente e su ampia base (grafico 3.6). Sia nei comparti del terziario sia nell'industria manifatturiera sono aumentati i nuovi posti di lavoro. L'occupazione è salita anche nel settore delle costruzioni.

Grafico 3.4

TASSO DI DISOCCUPAZIONE



SECO: disoccupati registrati presso gli uffici regionali di collocamento, come quota percentuale delle persone attive secondo i censimenti della popolazione del 2000 e del 2010 e le rilevazioni strutturali dal 2012 al 2014.
 ILO: tasso di disoccupazione secondo la definizione dell'Organizzazione Internazionale del Lavoro.
 Fonti: SECO e Ufficio federale di statistica (UST).

Grafico 3.5

PERSONE OCCUPATE

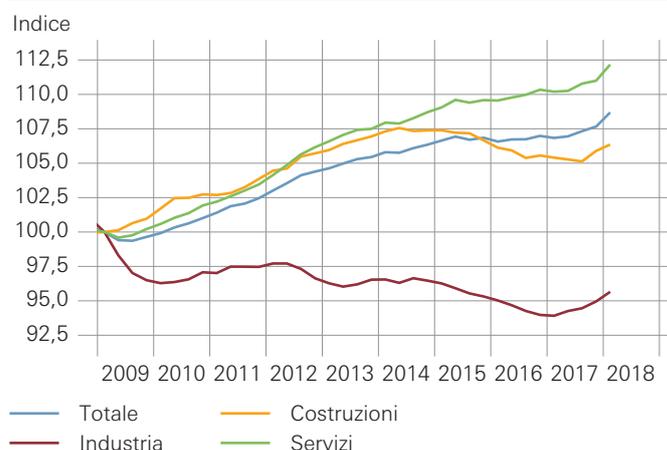


Fonte: UST; destagionalizzazione: BNS.

Grafico 3.6

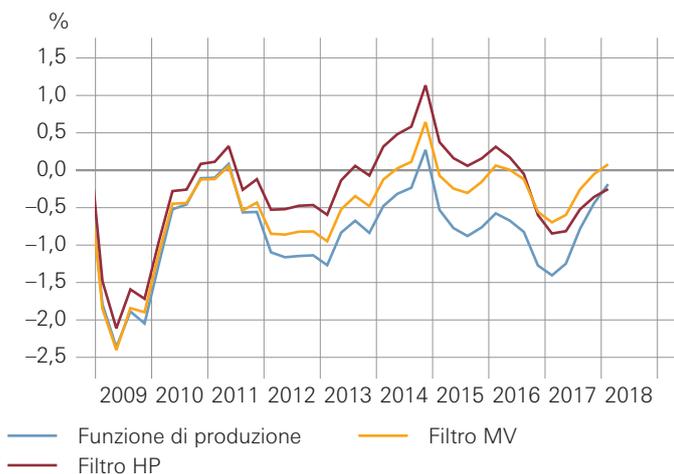
IMPIEGHI IN EQUIVALENTI A TEMPO PIENO

Inizio periodo = 100



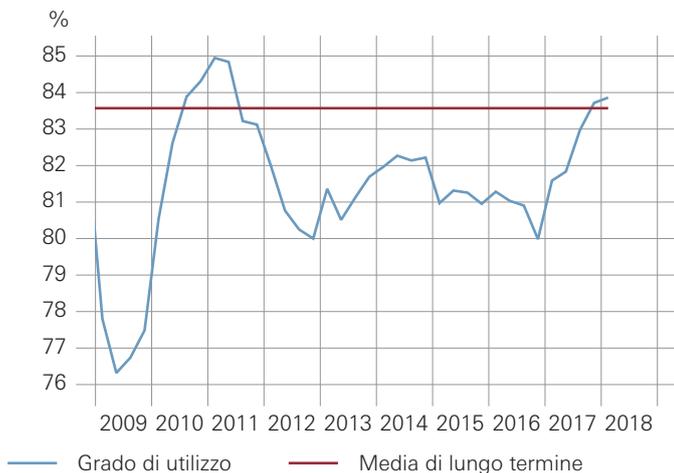
Fonte: UST; destagionalizzazione: BNS.

Grafico 3.7

OUTPUT GAP

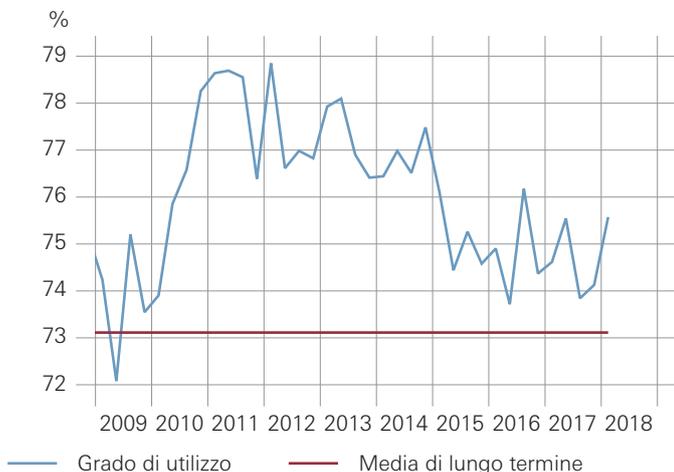
Fonte: BNS.

Grafico 3.8

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ NELL'INDUSTRIA

Fonte: Centro di ricerche congiunturali (KOF) dell'ETH di Zurigo.

Grafico 3.9

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ NELLE COSTRUZIONI

Fonte: Centro di ricerche congiunturali (KOF) dell'ETH di Zurigo.

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ**Ulteriore riduzione dell'output gap**

Un indicatore della misura in cui sono impiegati i fattori produttivi di un'economia è costituito dall'output gap, calcolato come scostamento percentuale del PIL effettivo rispetto al potenziale produttivo stimato dell'intera economia. Recentemente l'output gap negativo si è ulteriormente ridotto. Secondo il potenziale produttivo stimato con l'ausilio di una funzione di produzione, l'output gap ammontava nel primo trimestre a $-0,2\%$, rispetto a $-0,4\%$ nel trimestre precedente. Altri metodi di stima per il potenziale produttivo (filtro di Hodrick-Prescott e filtro multivariato) confermano una netta riduzione dell'output gap negli ultimi trimestri (grafico 3.7).

Utilizzo normale secondo le inchieste

Secondo l'inchiesta del Centro di ricerche congiunturali KOF, il grado di utilizzo delle capacità tecniche nell'industria manifatturiera è aumentato nel primo trimestre all' $83,9\%$. In seguito a tale aumento, il grado di utilizzo nell'industria si è situato leggermente al di sopra della sua media di lungo periodo (grafico 3.8). Nel settore delle costruzioni questo stesso indicatore ha fatto segnare un netto incremento, mantenendosi su livelli superiori alla sua media di lungo periodo (grafico 3.9). Nei diversi comparti del terziario, le inchieste denotano un grado di utilizzo conforme alla media. Nel complesso, il quadro evidenziato da questi indicatori è quindi leggermente più positivo rispetto a quanto emerge dalle misure per l'output gap basate sul PIL.

PROSPETTIVE

Le prospettive per la Svizzera restano complessivamente positive. Numerosi indicatori anticipatori, come ad esempio il PMI all'estero ponderato per le esportazioni, hanno sì segnato un leggero calo a inizio anno, ma evidenziano ancora una continuazione della dinamica economica favorevole (grafico 3.10). Le aspettative congiunturali permangono pertanto ottimistiche (grafico 3.11). Secondo gli indicatori si delinea anche un ulteriore miglioramento sul mercato del lavoro (grafico 3.12).

I colloqui che i delegati alle relazioni economiche regionali della BNS hanno svolto con le imprese tra metà aprile e inizio giugno indicano che la dinamica congiunturale si è mantenuta positiva nel secondo trimestre. Inoltre, le imprese intervistate mostrano un atteggiamento di fiducia per la seconda metà dell'anno (cfr. Segnali congiunturali da pagina 28).

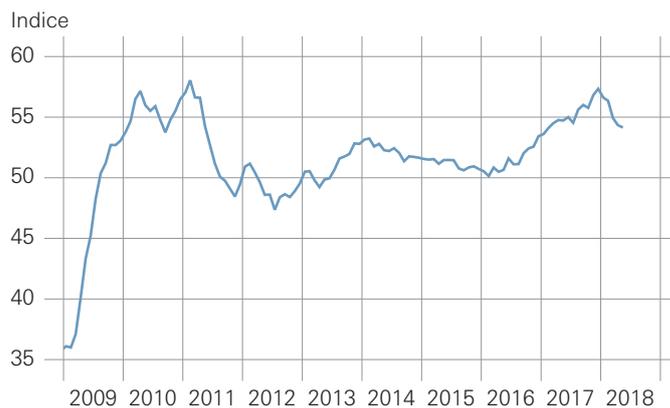
La BNS prevede un'evoluzione economica favorevole e ampiamente diffusa in Svizzera anche a medio termine. Tale valutazione positiva si basa su diversi fattori. Primo, secondo lo scenario di base (cfr. capitolo 2) dalla congiuntura mondiale sono attesi ulteriori impulsi positivi per la domanda in Svizzera. Secondo, la situazione dei cambi è più distesa rispetto a un anno fa. Terzo, anche la crescita demografica dovrebbe stimolare la domanda. Quarto, i tassi di interesse bassi agiscono da sostegno.

Per il 2018 la Banca nazionale prevede tuttora una crescita del PIL del 2% circa. Soprattutto gli investimenti in beni strumentali e il commercio estero dovrebbero restare dinamici. Questa previsione comporta, come di consueto, elementi di incertezza, che dipendono soprattutto dagli sviluppi all'estero (cfr. capitolo 2).

Grafico 3.10

PMI DELL'INDUSTRIA, ALL'ESTERO

27 paesi; ponderato per le esportazioni



Fonti: BNS, Fondo monetario internazionale – Direction of Trade Statistics (FMI – DOTs) e Thomson Reuters Datastream.

Grafico 3.11

ASPETTATIVE CONGIUNTURALI

Sui successivi 6 mesi



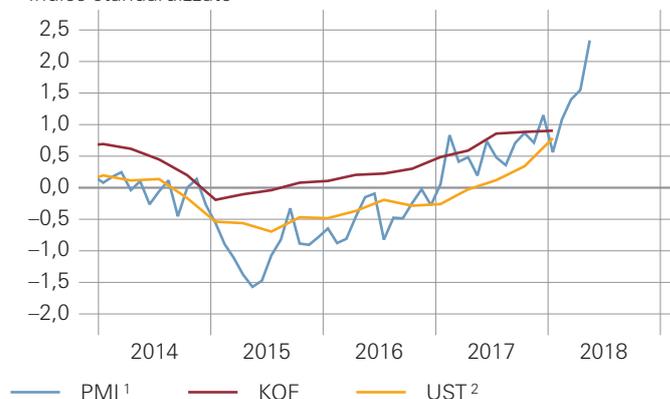
— Inchiesta sul mercato finanziario, CS-CFA
— KOF, situazione degli affari nell'industria (scala destra)

Fonti: Centro di ricerche congiunturali (KOF) dell'ETH di Zurigo, CFA Society Switzerland e Credit Suisse.

Grafico 3.12

INDICATORI ANTICIPATORI DELL'OCCUPAZIONE

Indice standardizzato



1 Valori mensili.

2 Destagionalizzazione: BNS.

Fonti: Centro di ricerche congiunturali (KOF) dell'ETH di Zurigo, Credit Suisse e UST.

Negli scorsi mesi, il tasso di inflazione annuo dei prezzi al consumo ha continuato a crescere sospinto dal rincaro dei prodotti petroliferi, mentre le misure dell'inflazione di fondo sono rimaste sostanzialmente invariate, mantenendosi al di sotto del tasso annuo su base non depurata.

Le aspettative di inflazione si collocano ancora in territorio appena positivo e continuano pertanto a essere in linea con l'obiettivo della stabilità dei prezzi che la BNS assimila a un incremento annuo dei prezzi al consumo inferiore al 2%.

PREZZI AL CONSUMO

Aumento del tasso di inflazione annuo all'1%

Nel maggio 2018, il tasso di inflazione annuo misurato dall'indice nazionale dei prezzi al consumo (IPC) è salito all'1,0%, ossia al livello più alto osservato dal marzo 2011 (tabella 1.1). Il fattore trainante di tale aumento sono stati i prezzi dei prodotti petroliferi, i quali, pur costituendo una quota esigua del paniere IPC, contribuiscono attualmente all'inflazione annua nella misura di mezzo punto percentuale (grafico 4.1).

Elevato rincaro dei prodotti petroliferi

Nei mesi di aprile e maggio 2018, i prezzi dei prodotti petroliferi sono saliti rispettivamente del 3,0% e del 4,7% rispetto al mese precedente, portando il loro tasso di incremento annuo al 15,2%. I prezzi degli altri beni e servizi importati sono cresciuti su base annua allo stesso ritmo dell'IPC.

Tasso di incremento dei beni e servizi interni invariato

Il tasso di incremento annuo dei beni e servizi interni è rimasto molto stabile, attestandosi nel maggio 2018, come nei due mesi precedenti, allo 0,4%. Sebbene i prezzi dei beni abbiano segnato su base annua una crescita più marcata rispetto a quelli dei servizi, i contributi delle due componenti al tasso di incremento complessivo sono stati pressoché analoghi, a causa del peso minore dei beni (grafico 4.2).

Tabella 4.1

INDICE NAZIONALE DEI PREZZI AL CONSUMO E SUE COMPONENTI

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente

	2017	2017			2018	2018		
		2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	Marzo	Aprile	Maggio
IPC, indice totale	0,5	0,4	0,5	0,8	0,7	0,8	0,8	1,0
Beni e servizi interni	0,3	0,3	0,4	0,4	0,3	0,4	0,4	0,4
Beni	-0,2	-0,3	-0,3	-0,1	0,3	0,5	0,6	0,8
Servizi	0,5	0,4	0,6	0,5	0,3	0,4	0,3	0,3
Servizi privati, esclusi gli affitti di abitazioni	0,3	0,4	0,3	0,4	0,6	0,8	0,5	0,6
Affitti di abitazioni	1,1	1,1	1,3	0,9	0,6	0,6	0,6	0,3
Servizi pubblici	-0,1	-0,4	0,1	0,1	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
Beni e servizi esteri	1,2	0,6	0,8	2,0	1,9	2,0	2,1	2,7
Esclusi i prodotti petroliferi	0,2	-0,1	0,2	1,3	1,5	1,5	1,3	1,0
Prodotti petroliferi	8,8	6,1	5,5	6,8	4,9	5,2	8,4	15,2

Fonti: BNS e UST.

Affitti stabili

Gli affitti di abitazioni vengono rilevati a cadenza trimestrale (a febbraio, maggio, agosto e novembre). Nonostante il lieve aumento nel maggio 2018 rispetto al trimestre precedente, il rincaro annuo degli affitti è calato allo 0,3% a seguito di un effetto base (grafico 4.3). Nel mese di maggio l'indice degli affitti si è attestato sullo stesso livello di tre trimestri prima. Tale stabilità è in linea con il tasso di riferimento determinante per gli adeguamenti degli affitti in seguito alle modifiche dei tassi ipotecari, che dal giugno 2017 è rimasto invariato all'1,5%.

Inflazione di fondo stabile

Dall'autunno 2017, le misure dell'inflazione di fondo sono rimaste sostanzialmente immutate. Nel maggio 2018 la media troncata calcolata dalla BNS (TM15) si è situata allo 0,5%, mentre il tasso di inflazione di fondo I elaborato dall'UST (USTI) è stato pari allo 0,4% (grafico 4.4).

Le misure dell'inflazione di fondo si collocano pertanto nettamente al di sotto del tasso di inflazione annuo IPC. La crescente differenza tra i due valori è ascrivibile al fatto che il forte rincaro dei prodotti petroliferi abbia inciso poco o nulla sull'inflazione di fondo.

Le misure dell'inflazione di fondo si basano sui prezzi di un paniere ridotto di beni. Mentre per il calcolo dell'USTI vengono esclusi energia e carburanti, nonché prodotti freschi e stagionali, nel calcolo della TM15 vengono eliminati mensilmente i prodotti con le variazioni di prezzo più marcate (il 15% delle variazioni annue dei prezzi, a entrambe le estremità della distribuzione).

PREZZI ALLA PRODUZIONE E ALL'IMPORTAZIONE

Accelerazione del tasso di incremento dei prezzi dell'offerta

Negli scorsi mesi, il tasso di incremento annuo dei prezzi dell'offerta ha continuato ad aumentare, collocandosi nel maggio 2018 al 3,2%. A questa tendenza al rialzo hanno contribuito in misura sostanziale i prezzi energetici. Il differenziale tra i tassi di incremento dei prezzi all'importazione e quelli dei prezzi alla produzione si è ulteriormente ampliato (grafico 4.5).

Grafico 4.1

IPC: BENI E SERVIZI INTERNI ED ESTERI

Variazione percentuale dell'IPC rispetto all'anno precedente; contributi delle componenti in punti percentuali.

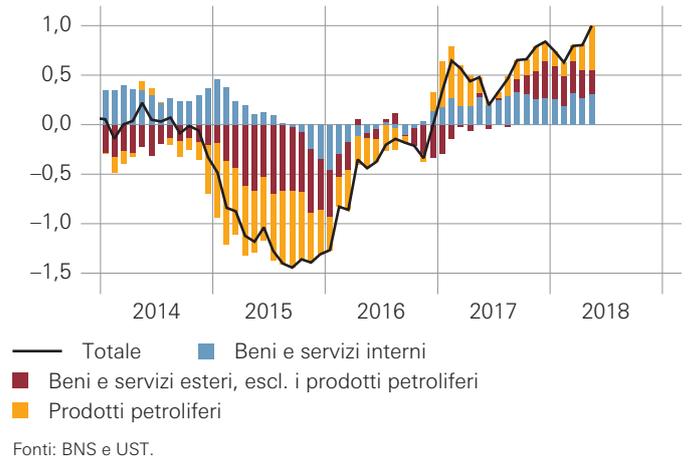


Grafico 4.2

IPC: BENI E SERVIZI INTERNI

Variazione percentuale dell'IPC rispetto all'anno precedente; contributi delle componenti in punti percentuali.

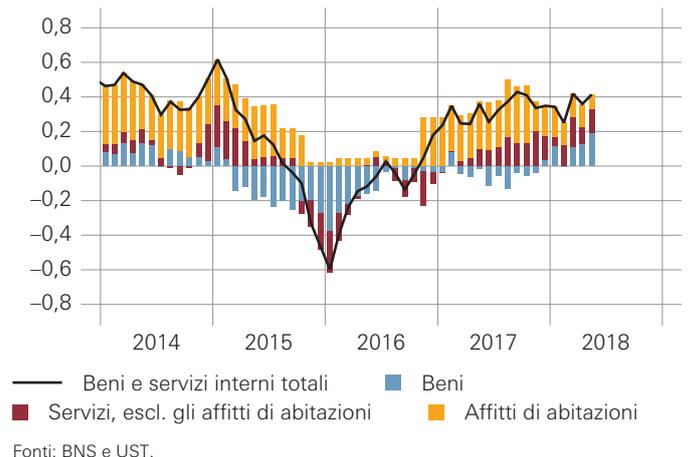


Grafico 4.3

AFFITTI DI ABITAZIONI

Variazione rispetto all'anno precedente

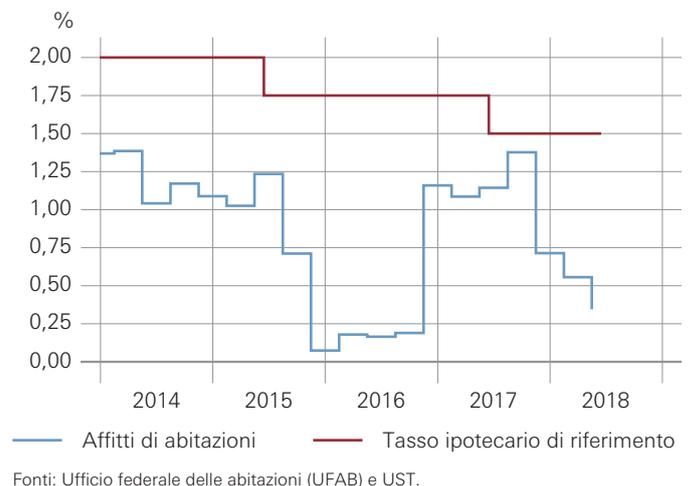
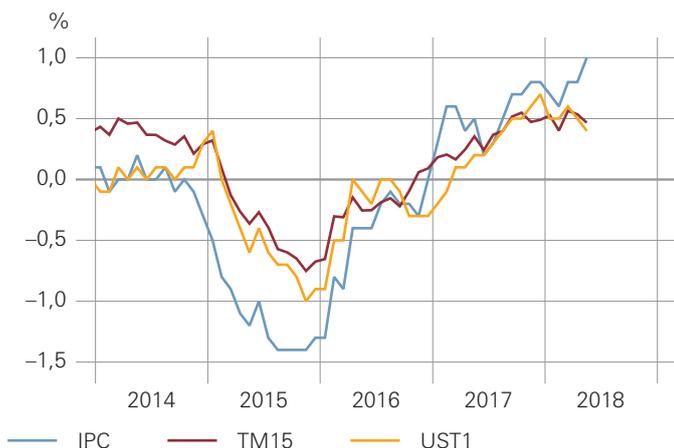


Grafico 4.4

INFLAZIONE DI FONDO

Variazione rispetto all'anno precedente

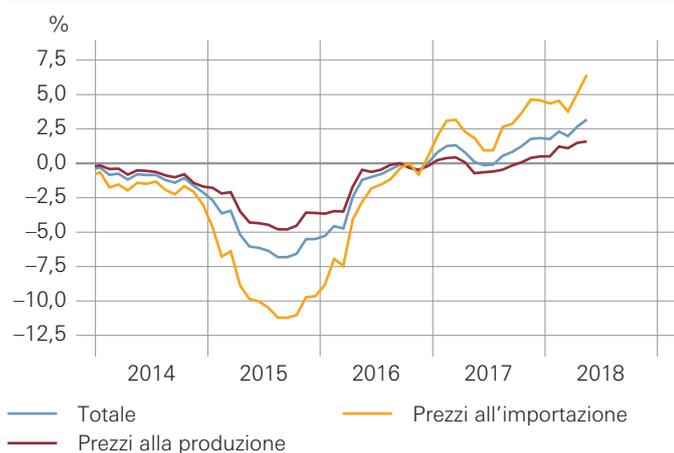


Fonti: BNS e UST.

Grafico 4.5

PREZZI DELL'OFFERTA AGGREGATA

Variazione rispetto all'anno precedente

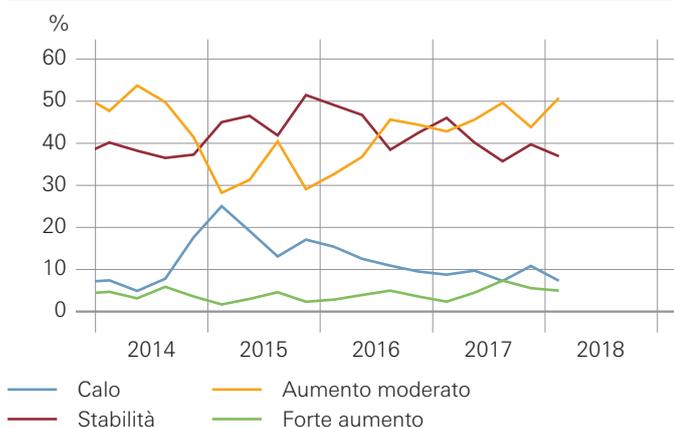


Fonte: UST.

Grafico 4.6

ASPETTATIVE SULL'ANDAMENTO DEI PREZZI

Inchiesta presso le economie domestiche sull'evoluzione attesa dei prezzi a 12 mesi



Fonti: BNS e SECO.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

Aspettative di inflazione in linea con la stabilità dei prezzi

Le aspettative di inflazione rilevate mediante inchieste si confermano in linea con l'obiettivo della stabilità dei prezzi che la BNS assimila a un incremento annuo dell'IPC inferiore al 2%.

Risultati delle inchieste pressoché invariati

Dall'inchiesta condotta con cadenza trimestrale dalla SECO presso le economie domestiche emerge che nell'aprile 2018 il 56% degli interpellati si aspettava un aumento dei prezzi su un orizzonte temporale di dodici mesi (grafico 4.6), il 37% prevedeva prezzi invariati, mentre il 7% un calo di questi ultimi. Le percentuali sono cambiate solo lievemente rispetto al trimestre precedente.

Secondo l'inchiesta sul mercato finanziario svizzero condotta mensilmente da CFA Society Switzerland e Credit Suisse, nel maggio 2018 poco più della metà degli analisti interpellati prevedeva tassi di inflazione in aumento per i successivi sei mesi, mentre tutti gli altri si attendevano tassi invariati. Un loro calo non era pertanto preventivato da nessun analista. Dall'inizio dell'anno, le percentuali sono rimaste sostanzialmente immutate.

I colloqui svolti nel secondo trimestre dai delegati alle relazioni economiche regionali della BNS con le imprese di tutti i settori e rami dell'economia forniscono indicazioni sul livello atteso dei tassi di inflazione. Come nel trimestre precedente, gli interlocutori si attendevano in media per i successivi sei-dodici mesi un tasso di inflazione annuo pari allo 0,7%.

Aspettative a più lungo termine leggermente al di sopra di quelle a breve

Le aspettative di inflazione a più lungo termine continuano a collocarsi leggermente al di sopra di quelle a breve. Nel secondo trimestre, al pari del primo, gli interlocutori dei delegati della BNS si aspettavano per i successivi tre-cinque anni un tasso di inflazione dell'1,1%.

5

Evoluzione monetaria

In occasione dell'esame della situazione economica e monetaria di metà marzo 2018 la BNS aveva mantenuto invariata la propria politica monetaria espansiva. Pertanto, negli ultimi tre mesi questa ha continuato a basarsi sull'interesse negativo applicato agli averi a vista detenuti dalle banche presso la BNS e sulla disponibilità della BNS a intervenire se necessario sul mercato dei cambi.

I tassi del mercato monetario sono rimasti al livello dell'interesse negativo applicato dalla BNS, mentre i rendimenti delle obbligazioni della Confederazione hanno temporaneamente subito una netta flessione. Sotto l'influsso della controversia tra gli Stati Uniti e i loro partner commerciali nonché delle incertezze sull'euro derivanti dalla formazione del nuovo governo in Italia, anche i corsi azionari hanno perso terreno.

Il franco ha leggermente guadagnato valore rispetto all'euro, ma si è indebolito nei confronti del dollaro USA. Nonostante le oscillazioni, il valore esterno del franco ponderato per il commercio estero si attestava a metà giugno praticamente allo stesso livello osservato al momento dell'esame della situazione del marzo scorso.

Nel complesso il franco ha tuttora una valutazione elevata. I movimenti sui mercati dei cambi mostrano che la situazione permane fragile e che nei periodi di accresciuta incertezza il franco continua a essere ricercato come moneta rifugio.

I tassi di crescita dell'aggregato monetario M3 e dei crediti bancari hanno fatto registrare, come nel trimestre precedente, valori contenuti.

MISURE DI POLITICA MONETARIA SUCCESSIVE ALL'ULTIMO ESAME DELLA SITUAZIONE ECONOMICA E MONETARIA

Indirizzo espansivo immutato della politica monetaria

In occasione dell'esame della situazione economica e monetaria del 15 marzo 2018 la BNS aveva confermato il proprio indirizzo espansivo di politica monetaria, decidendo di lasciare invariata a un intervallo compreso fra $-1,25\%$ e $-0,25\%$ la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi. Era rimasto parimenti immutato, a $-0,75\%$, il tasso di interesse applicato, oltre un determinato importo in franchigia, agli averi a vista detenuti presso la BNS dalle banche e da altri operatori del mercato finanziario. Inoltre, la BNS aveva riaffermato la volontà di rimanere attiva se necessario sul mercato dei cambi, tenuto conto della situazione valutaria complessiva.

L'interesse negativo e la disponibilità della BNS a intervenire sul mercato dei cambi mirano a ridurre la pressione all'apprezzamento sul franco. In questo modo la politica monetaria della BNS contribuisce a stabilizzare l'evoluzione dei prezzi e a sostenere l'attività economica.

Averi a vista presso la BNS quasi invariati

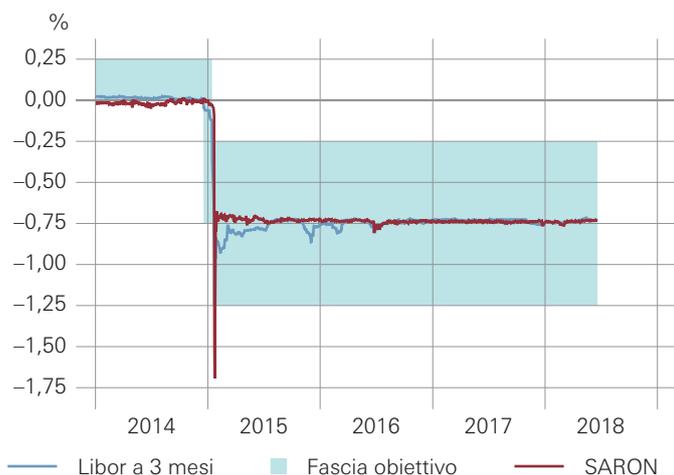
Durante il periodo successivo all'esame della situazione del marzo 2018 gli averi a vista totali detenuti presso la BNS sono rimasti pressoché invariati. Nella settimana dall'11 al 15 giugno 2018 (l'ultima settimana prima dell'esame di metà giugno) essi sono risultati pari a 576,5 miliardi di franchi, superando soltanto in misura marginale il livello dell'ultima settimana prima dell'esame di metà marzo (575,9 miliardi). Fra metà marzo e metà giugno essi sono ammontati in media a 575,9 miliardi. Di questa cifra, 468,7 miliardi erano attribuibili ai conti giro di banche residenti, e i restanti 107,2 miliardi ad altri averi a vista.

Elevate riserve eccedenti delle banche

Fra il 20 febbraio e il 19 maggio 2018 le riserve bancarie minime previste dalla legge sono ammontate mediamente a 16,4 miliardi di franchi. Nel complesso le banche hanno superato di 453,9 miliardi (periodo precedente: 458,4 miliardi) il livello minimo prescritto. Pertanto, le riserve bancarie eccedenti sono variate soltanto di poco.

Grafico 5.1

TASSI DEL MERCATO MONETARIO

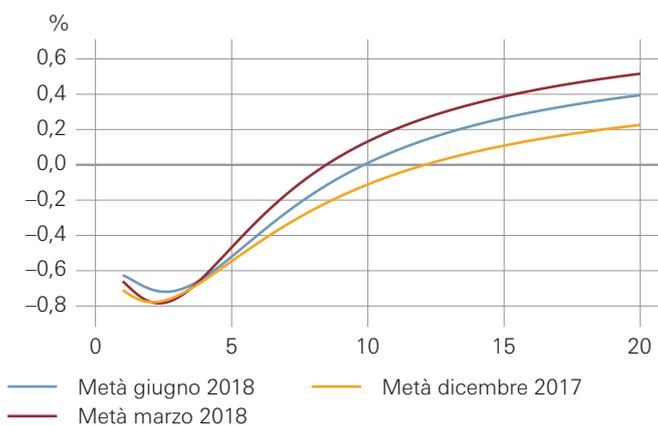


Fonti: Bloomberg, BNS e SIX Swiss Exchange SA.

Grafico 5.2

STRUTTURA DEI TASSI DI INTERESSE PER I PRESTITI DELLA CONFEDERAZIONE

Durata in anni (ascissa); metodo Nelson Siegel Svensson.

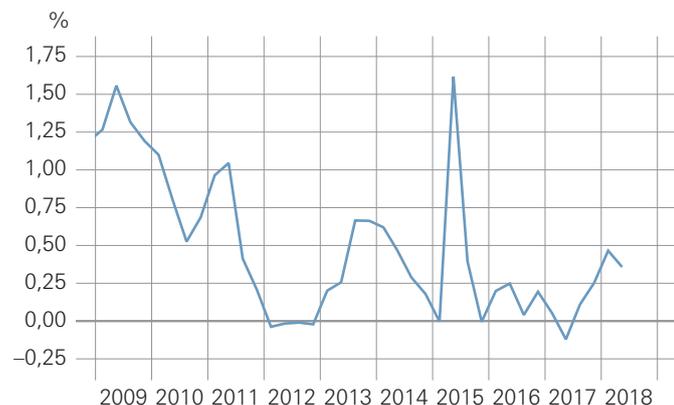


Fonte: BNS.

Grafico 5.3

TASSO DI INTERESSE REALE STIMATO

Obbligazioni decennali della Confederazione; aspettative di inflazione stimate con il modello VAR



Fonte: BNS.

TASSI DEL MERCATO MONETARIO E DEL MERCATO DEI CAPITALI

Tassi del mercato monetario stabili

Nel periodo successivo all'esame della situazione del marzo 2018 i tassi del mercato monetario sono sempre rimasti in prossimità del tasso di interesse applicato agli averi a vista presso la BNS, che dal gennaio 2015 è pari a $-0,75\%$. Ciò vale sia per le operazioni garantite (SARON) che per le operazioni non garantite (Libor a tre mesi) (grafico 5.1).

Tassi a lungo termine volatili

I tassi del mercato dei capitali hanno mostrato oscillazioni nettamente più marcate che quelli del mercato monetario. A fine maggio le incertezze politiche in Italia e la controversia commerciale fra gli Stati Uniti e i loro principali partner commerciali hanno indotto un aumento dei prezzi delle obbligazioni della Confederazione e un corrispondente calo dei loro rendimenti, in sintonia con i rendimenti dei titoli di Stato esteri. Il rendimento delle obbligazioni della Confederazione con scadenza decennale è quindi talora ridisceso in zona negativa per la prima volta dal gennaio 2018.

Appiattimento della curva dei rendimenti

Rispetto al momento dell'esame della situazione del marzo scorso la curva dei rendimenti delle obbligazioni della Confederazione si è leggermente appiattita (grafico 5.2). A metà giugno i rendimenti delle obbligazioni con scadenze inferiori a dieci anni si collocavano in ambito negativo.

Tassi di interesse reali a lungo termine su livelli bassi

A metà giugno 2018 il tasso di interesse reale a lungo termine stimato si situava a un livello positivo basso. Rispetto a marzo esso è rimasto sostanzialmente invariato (grafico 5.3).

La stima del tasso di interesse reale si basa sui rendimenti a dieci anni delle obbligazioni della Confederazione e sulle aspettative inflazionistiche stimate per lo stesso orizzonte temporale mediante un modello autoregressivo vettoriale (VAR).

TASSI DI CAMBIO

Rafforzamento del franco rispetto all'euro e indebolimento rispetto al dollaro USA

Successivamente all'esame del marzo 2018, nei confronti dell'euro il franco ha dapprima perso ulteriormente valore, proseguendo così la tendenza iniziata nella seconda metà del 2017. A metà aprile un euro era scambiato a oltre 1.20 franchi, una quotazione non più toccata dall'abolizione del cambio minimo nel gennaio 2015. A partire da metà maggio il franco si è però di nuovo apprezzato sensibilmente rispetto all'euro, di riflesso alla debolezza generale della moneta unica europea originata dalle incertezze politiche in Italia. A metà giugno un euro valeva 1.15 franchi, ossia circa 2 centesimi di meno del livello rilevato al momento dell'esame della situazione di metà marzo.

Da metà marzo il dollaro USA ha nettamente guadagnato valore in rapporto alla maggior parte delle altre valute. A metà giugno esso quotava 1.00 franchi per un dollaro, con un rincaro di 5 centesimi circa rispetto a tre mesi prima.

Oscillazioni del valore esterno nominale del franco ponderato per il commercio estero

Su base nominale ponderata per l'interscambio, il franco ha oscillato al rialzo e al ribasso negli ultimi mesi (grafico 5.5). A metà giugno il suo valore si attestava però di nuovo praticamente allo stesso livello osservato al momento dell'esame della situazione del dicembre 2017 e del marzo 2018.

Valore esterno reale del franco ancora a un livello elevato

Nel maggio 2018 l'indice del tasso di cambio reale ponderato per l'interscambio calcolato dalla BNS era sceso al livello più basso dal luglio 2010 (grafico 5.6). I corrispondenti indici elaborati dalla BRI e dall'FMI mostrano un profilo analogo. Tuttavia, il franco ha tuttora una valutazione elevata.

Grafico 5.4

TASSI DI CAMBIO

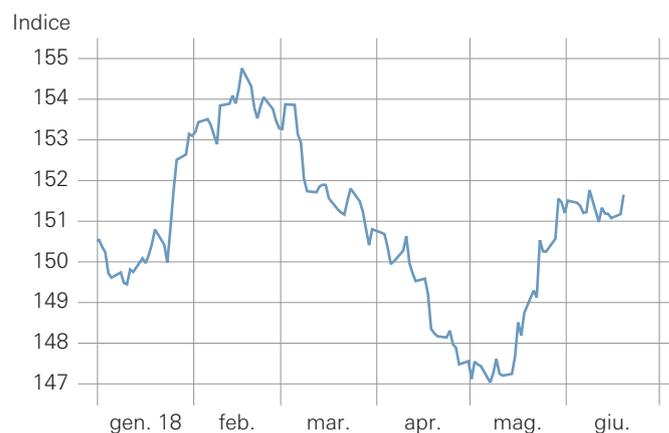


Fonte: BNS.

Grafico 5.5

VALORE ESTERNO NOMINALE DEL FRANCO

Dicembre 2000 = 100

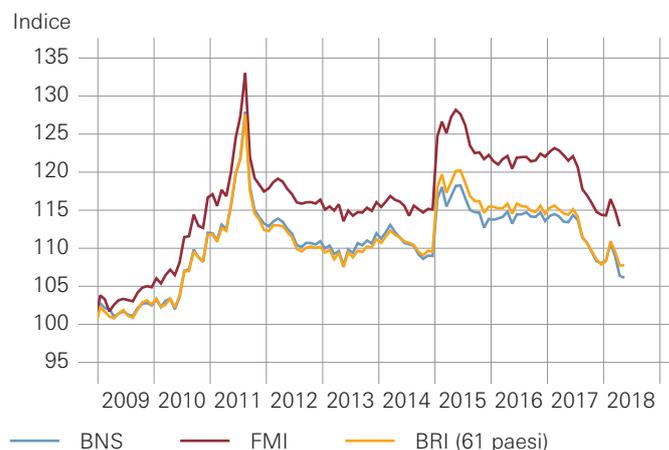


Fonte: BNS.

Grafico 5.6

VALORE ESTERNO REALE DEL FRANCO

Dicembre 2000 = 100



Fonti: Banca dei regolamenti internazionali (BRI), BNS e FMI.

Grafico 5.7

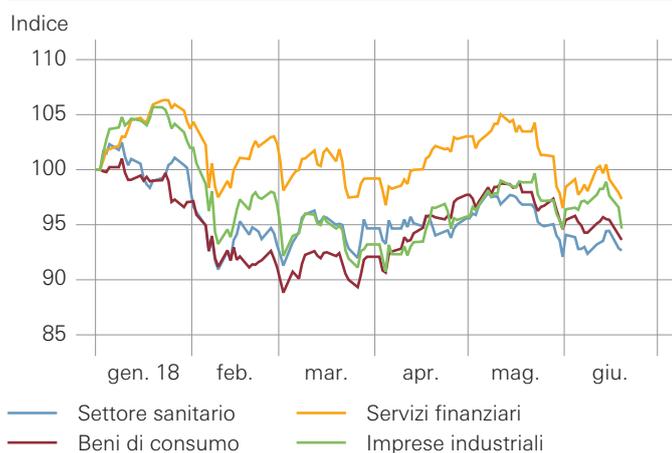
CORSI AZIONARI E VOLATILITÀ

Fonti: Bloomberg e Thomson Reuters Datastream.

Grafico 5.8

SPI – ANDAMENTI DI DETERMINATI SETTORI

1° gennaio 2018 = 100

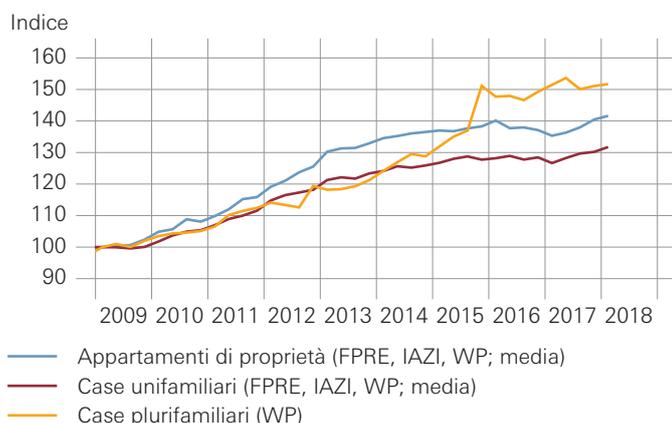


Fonte: Thomson Reuters Datastream.

Grafico 5.9

PREZZI DI TRANSAZIONE PER IMMOBILI RESIDENZIALI

In termini nominali (metodo edonico); inizio periodo = 100



Fonti: Fahländer Partner Raumentwicklung (FPRE), IAZI e Wüest Partner (WP).

CORSI AZIONARI E PREZZI DEGLI IMMOBILI**Quotazioni azionarie in calo**

Dopo aver toccato un massimo storico nel gennaio 2018, lo Swiss Market Index (SMI) ha perso nettamente terreno fra fine gennaio e fine marzo (grafico 5.7). Il ribasso è stato in sintonia con l'andamento dei principali indici azionari esteri. I fattori determinanti sono stati i rischi geopolitici e la controversia commerciale fra gli Stati Uniti e i loro principali partner commerciali. In seguito i corsi azionari si sono dapprima parzialmente ripresi, per poi regredire di nuovo nella seconda parte del mese di maggio. A metà giugno lo SMI risultava calato del 10% circa rispetto al suo livello di inizio anno.

Temporaneo sensibile aumento dell'incertezza

L'indice di volatilità desunto dai prezzi delle opzioni sui futures dello SMI fornisce un parametro dell'incertezza sul mercato azionario. Tale indice, dopo essere nettamente cresciuto nel primo trimestre, è ridisceso attestandosi a metà maggio praticamente al livello di inizio anno, per poi salire di nuovo leggermente verso la fine del mese in modo speculare al calo dei corsi azionari (grafico 5.7).

Andamento degli indici settoriali

Nell'arco del primo semestre 2018 i principali indici parziali del più ampio Swiss Performance Index (SPI) hanno avuto nel complesso un'evoluzione analoga. Nondimeno, le azioni delle imprese industriali e di servizi finanziari hanno fatto registrare una performance leggermente migliore rispetto agli indici parziali del settore sanitario e dei beni di consumo, in cui predominano le società di maggior peso incluse nello SPI (grafico 5.8).

Leggero incremento dei prezzi degli immobili residenziali

Nel primo trimestre 2018 gli indici di prezzo disponibili per la proprietà abitativa hanno segnato un lieve aumento. Peraltro, il rincaro è risultato un po' più forte per le case unifamiliari e gli appartamenti di proprietà che per le case plurifamiliari. In tutti e tre i segmenti i prezzi di transazione si sono mossi su livelli storicamente elevati (grafico 5.9).

AGGREGATI MONETARI E CREDITIZI

Base monetaria sostanzialmente invariata

Dalla metà del 2017 la base monetaria, costituita dal circolante e dagli averi sui conti giro delle banche residenti, è rimasta sostanzialmente stabile. Nel maggio 2018 essa è ammontata in media a 549,1 miliardi di franchi (grafico 5.10).

In questo arco di tempo gli averi sui conti giro delle banche residenti, analogamente agli altri depositi a vista presso la BNS, hanno mostrato leggere fluttuazioni. Il totale degli averi a vista detenuti presso la BNS è tuttavia rimasto pressoché invariato.

Rallentamento della crescita degli aggregati monetari più ampi

Dall'inizio del 2018 la crescita degli aggregati monetari M1, M2 e M3 ha leggermente rallentato. Nel maggio 2018 l'aggregato M1 (circolante, depositi a vista e conti transattivi), l'aggregato M2 (M1 più depositi a risparmio) e l'aggregato M3 (M2 più depositi a termine) superavano rispettivamente del 5,9%, del 3,2% e del 2,9% il livello di un anno prima (tabella 5.1).

Durante l'ultimo decennio quasi tutte le componenti dell'aggregato M3 sono nettamente cresciute (grafico 5.11). L'unica eccezione è rappresentata dai depositi a termine. Questi ultimi, sotto l'influsso del modesto differenziale di interesse rispetto ai depositi a vista, si sono progressivamente ridotti e costituiscono ora soltanto una piccola frazione di M3.

Lieve accelerazione della crescita del credito nel primo trimestre

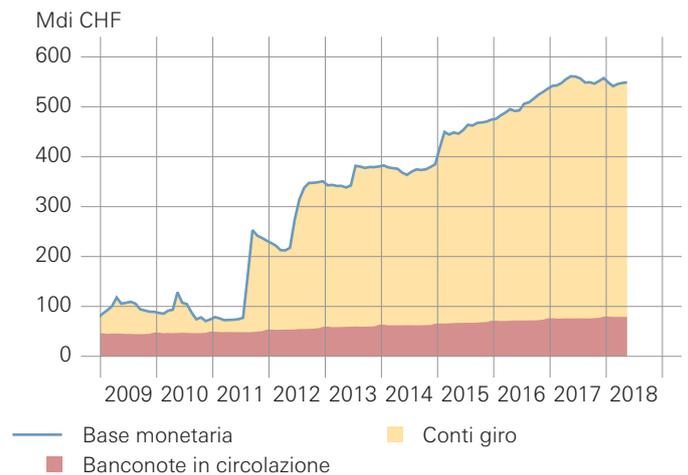
Nel primo trimestre 2018 la crescita dei crediti bancari ha segnato una leggera accelerazione. Il loro aumento su base annua è stato pari al 2,9%, a fronte del 2,6% registrato nel quarto trimestre 2017. A questo lieve incremento del tasso di crescita hanno contribuito sia i prestiti ipotecari che gli altri crediti (tabella 5.1).

I prestiti ipotecari delle banche, che rappresentano circa l'85% del credito bancario alla clientela residente, nel primo trimestre 2018 sono cresciuti del 2,8% in ragione annua. Dopo essersi dimezzato fra il 2012 e il 2015 il loro tasso di crescita è da allora rimasto perlopiù stabile (grafico 5.12).

La domanda di tali prestiti continua a essere stimolata dal basso livello dei tassi ipotecari. Questi ultimi, nonostante la lieve risalita osservata di recente, si muovono sempre in prossimità del loro minimo storico. Nell'aprile 2018 il tasso ipotecario a dieci anni si attestava all'1,8%.

Grafico 5.10

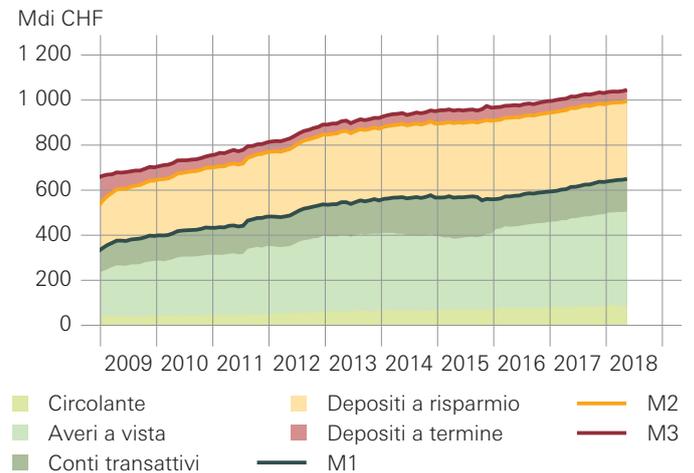
BASE MONETARIA



Fonte: BNS.

Grafico 5.11

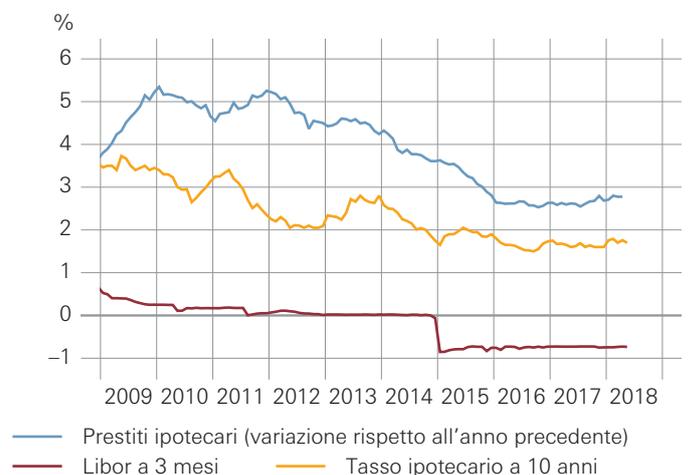
AGGREGATI MONETARI



Fonte: BNS.

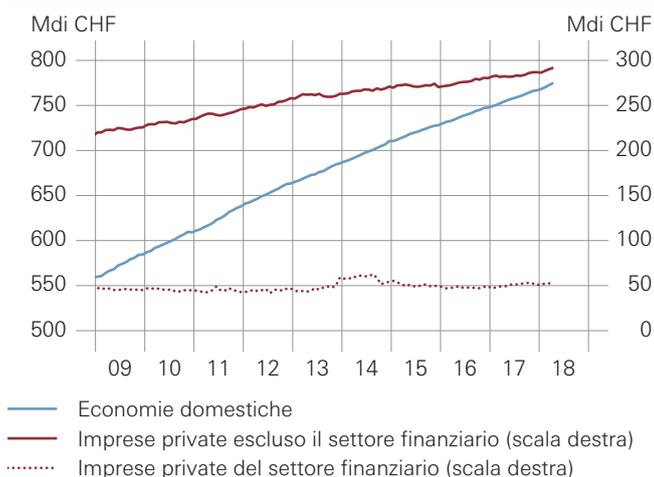
Grafico 5.12

PRESTITI IPOTECARI E TASSI DI INTERESSE



Fonti: Bloomberg e BNS.

Grafico 5.13

PRESTITI A ECONOMIE DOMESTICHE E IMPRESE

Fonte: BNS.

Nel primo trimestre 2018 gli altri crediti sono cresciuti del 3,4% rispetto al livello di un anno prima. Pur con oscillazioni talora notevoli, essi mostrano un profilo tendenziale piatto dall'inizio della crisi finanziaria ed economica del 2008.

Andamento del credito per settori

Negli ultimi dieci anni sia le economie domestiche che le imprese non finanziarie hanno beneficiato di condizioni di finanziamento favorevoli. Ciò trova riflesso nel costante incremento del credito bancario erogato a queste due importanti categorie di clienti (grafico 5.13).

A fine marzo 2018 i prestiti alle economie domestiche e alle imprese non finanziarie risultavano cresciuti rispettivamente di 20,3 miliardi (2,7%) e di 8,6 miliardi (3,1%) in confronto a un anno prima. I prestiti alle imprese finanziarie, che presentano un volume nettamente inferiore e un andamento più volatile, erano aumentati su base annua di 3,6 miliardi (7,3%).

Tabella 5.1

AGGREGATI MONETARI E PRESTITI BANCARI

Variazione percentuale rispetto all'anno precedente

	2017	2017	2017	2017	2018	2018	2018	2018
		2° tr.	3° tr.	4° tr.	1° tr.	Marzo	Aprile	Maggio
M1	6,6	6,4	6,6	7,5	7,4	7,1	6,9	5,9
M2	4,2	4,1	4,4	4,4	4,1	3,9	3,7	3,2
M3	3,7	3,7	4,2	4,0	3,7	3,3	3,3	2,9
Prestiti bancari, totale ^{1,3}	2,6	2,5	2,6	2,6	2,9	3,2	3,4	
Prestiti ipotecari ^{1,3}	2,6	2,6	2,6	2,7	2,8	2,8	2,8	
Economie domestiche ^{2,3}	2,6	2,6	2,5	2,6	2,5	2,5	2,6	
Imprese private ^{2,3}	3,4	3,2	3,5	3,7	3,4	3,4	3,2	
Altri crediti ^{1,3}	2,4	2,2	2,3	2,1	3,4	5,4	6,9	
garantiti ^{1,3}	4,9	5,0	4,6	2,1	3,1	5,0	9,6	
non garantiti ^{1,3}	0,6	0,2	0,7	2,1	3,6	5,7	4,9	

1 Bilanci mensili (sportelli bancari in Svizzera, posizioni sull'interno, in tutte le valute).

2 Statistica del volume dei crediti (sportelli bancari in Svizzera, posizioni sull'interno, in tutte le valute).

3 I tassi di crescita dei prestiti bancari e delle loro componenti tengono conto delle informazioni fornite dalle banche in merito a eventuali cambiamenti nella pratica di rilevazione dei dati. Essi possono pertanto scostarsi dai tassi di crescita presentati sul portale di dati data.snb.ch.

Fonte: BNS.

Segnali congiunturali

Risultati dei colloqui della BNS con le imprese

Secondo trimestre 2018

Rapporto dei delegati alle relazioni economiche regionali sottoposto alla Direzione generale della BNS per l'esame trimestrale della situazione economica e monetaria.

Le valutazioni riportate in queste pagine si basano sulle informazioni fornite da dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. In totale sono stati svolti 244 colloqui tra metà aprile e inizio giugno.

Regioni

Friburgo, Vaud e Vallese
Ginevra, Giura e Neuchâtel
Mittelland
Svizzera centrale
Svizzera italiana
Svizzera nord-occidentale
Svizzera orientale
Zurigo

Delegati

Aline Chabloz
Jean-Marc Falter
Roland Scheurer
Walter Näf
Fabio Bossi
Daniel Hanimann
Urs Schönholzer
Rita Kobel

L'essenziale in breve

- Anche nel secondo trimestre l'economia svizzera registra una crescita netta e su ampia base.
- Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive è ulteriormente aumentato, attestandosi su livelli normali in numerosi rami di attività. In alcuni comparti dell'industria si risente delle difficoltà di approvvigionamento.
- Nel trimestre precedente i margini di guadagno erano tornati al livello ritenuto consueto dagli interlocutori. Nel periodo preso in esame essi sembrano essere soggetti a una pressione leggermente superiore in particolare a causa dell'aumento dei prezzi d'acquisto.
- Le prospettive per la seconda metà dell'anno sono ottimistiche. Per i prossimi due trimestri gli interlocutori si aspettano che la dinamica dei fatturati reali si mantenga positiva, in gran parte grazie al contesto congiunturale internazionale favorevole.
- Le imprese prevedono di aumentare le assunzioni. La carenza di personale qualificato è avvertita in misura maggiore.

SITUAZIONE ATTUALE

Prosegue l'aumento dei fatturati

Anche nel secondo trimestre si conferma la forte dinamica dell'attività di numerose imprese in tutti e tre i settori: servizi, industria e costruzioni. I fatturati reali (depurati delle variazioni dei prezzi di vendita) sono sensibilmente più elevati rispetto al trimestre precedente (grafico 1; per l'interpretazione dei grafici si rimanda alle informazioni riportate alla fine del rapporto). Anche rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, l'incremento è pronunciato. La dinamica, tuttavia, non si è accentuata ulteriormente.

Per quanto attiene alle imprese orientate all'export, permangono le condizioni favorevoli create da una domanda molto diffusa dal punto di vista geografico. Fra i mercati trainanti sono menzionati l'Europa, il Nord America e l'Asia. Dal Brasile giungono segnali di miglioramento. Particolarmente dinamico è l'andamento degli affari per le aziende che forniscono beni di investimento e beni destinati ai rami della tecnologia medica e dei trasporti.

Utilizzo delle capacità produttive nella norma

Il grado di utilizzo delle capacità tecnico-produttive si attesta nel complesso su livelli normali e prosegue la tendenza, in atto da circa due anni, verso un suo aumento (grafico 2). La situazione dei comparti interessati è, tuttavia, ancora piuttosto eterogenea nei diversi settori.

Poco meno del 40% delle imprese considera l'utilizzo delle proprie capacità tecniche nella norma, mentre un terzo di esse segnala attualmente un leggero o forte sovrautilizzo. Alcune aziende hanno innalzato il numero dei turni di produzione per soddisfare l'aumento della domanda ed evitare ritardi nelle consegne. La difficoltà di approvvigionamento è un problema menzionato con frequenza crescente. Talora le imprese aumentano

per tanto le scorte in magazzino in via preventiva. Ciò vale in particolare per le materie prime e i componenti tecnici ed elettronici. Per circa un terzo delle aziende si osserva ancora un sottoutilizzo delle capacità produttive.

Scarso livello dell'organico e carenza di personale qualificato

In tutti e tre i settori continua a essere menzionata una lieve carenza della dotazione attuale di personale. Un terzo delle imprese ritiene che il proprio organico sia leggermente o nettamente insufficiente.

Inoltre, nel periodo in esame le difficoltà nel reperire personale si sono considerevolmente accentuate e hanno raggiunto i valori massimi dall'inizio di questa serie storica: il 42% delle aziende vi fa riferimento. Se da un lato ciò riflette la situazione più favorevole sul mercato del lavoro interno, dall'altro, sono spesso menzionate in questo contesto le maggiori difficoltà riscontrate nell'assunzione di personale proveniente dall'estero, soprattutto dalla Germania, che rispecchiano il miglioramento della congiuntura in tali paesi. Continua a essere problematica la ricerca di ingegneri, professionisti qualificati e informatici per i diversi comparti. Oltre a ciò, le imprese ribadiscono che è sempre più difficoltoso trovare un numero sufficiente di apprendisti.

Pressioni sui margini esercitate in taluni casi dall'aumento dei prezzi d'acquisto

Nel trimestre precedente i margini di guadagno si erano collocati nuovamente al livello ritenuto consueto dagli interlocutori. Tale normalizzazione era in gran parte dovuta all'aumento dei volumi fatturati, all'indebolimento del franco su base annua e alla possibilità di procedere qua e là ad aumenti di prezzo. Nel periodo in esame la pressione sui margini sembra essere di nuovo leggermente cresciuta. Uno dei motivi citati è l'aumento dei prezzi delle materie prime e dei consumi intermedi che non può

Grafico 1

FATTURATI RISPETTO AL TRIMESTRE PRECEDENTE



Andamento dei fatturati reali rispetto al trimestre precedente. Valori positivi (negativi) indicano un aumento (calo).
Fonte: BNS.

Grafico 2

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ



Grado di utilizzo attuale delle capacità tecniche e delle infrastrutture rispetto a un livello normale. Un valore positivo (negativo) indica un grado di utilizzo superiore (inferiore) al normale.
Fonte: BNS.

(ancora) essere trasmesso interamente ai clienti. Alla riduzione dei margini contribuisce altresì il fatto che alcune imprese abbiano raggiunto il limite massimo delle loro capacità produttive e siano quindi costrette a far fronte a tale situazione attraverso misure quali l'innalzamento del numero dei turni, il lavoro nel fine settimana e il maggior impiego di personale su base temporanea.

ANDAMENTI DEI SINGOLI COMPARTI

Nel commercio al dettaglio i cambiamenti strutturali, come in particolare il crescente spostamento degli acquisti verso il canale online, continuano a essere un tema cui vien fatto spesso riferimento e il commercio stazionario perde ulteriormente importanza. I fatturati in termini reali superano nettamente i livelli del trimestre precedente, sia nel commercio all'ingrosso che in quello al dettaglio, e gli interlocutori ritengono vi sia in generale un buon clima di fiducia dei consumatori. Secondo alcuni riscontri il turismo degli acquisti all'estero sta diminuendo. Per contro, i margini in entrambi i comparti sono sensibilmente inferiori ai valori ritenuti usuali. Ciò viene sovente posto in relazione con l'aumento dei prezzi di acquisto all'estero, che finora ha potuto solo in parte essere trasmesso ai clienti.

Il comparto finanziario registra un andamento positivo anche se leggermente più debole rispetto al trimestre precedente. I margini di guadagno delle banche si collocano, tuttavia, al di sotto dei valori ritenuti consueti dagli interlocutori. Il persistente sottoutilizzo delle capacità è in parte riconducibile alla rete delle filiali tuttora eccessivamente ampia.

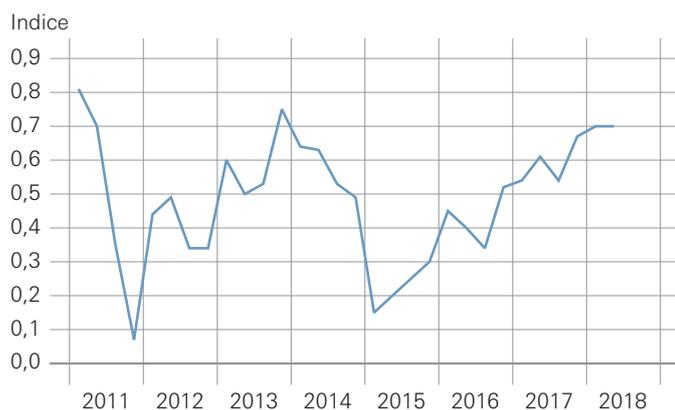
Nel ramo alberghiero i fatturati in termini reali superano i livelli dello stesso periodo dell'anno scorso. I principali mercati di provenienza della domanda all'estero sono la Cina, gli Stati Uniti, il Regno Unito e in misura crescente di nuovo la Germania. Spesso è possibile procedere ad aumenti di prezzo che contribuiscono al miglioramento dei margini di guadagno. Si fa inoltre sentire un'accresciuta domanda di locali per eventi e convegni aziendali. Risulta leggermente meno favorevole la situazione nel ramo della ristorazione, dove i fatturati si situano al livello del trimestre precedente e i margini sono inferiori ai valori ritenuti usuali.

Le aziende che operano nel ramo dei trasporti e della logistica, gli studi legali e di ingegneria, le società fiduciarie e di consulenza nonché le imprese che offrono servizi per gli edifici continuano a segnalare una buona situazione degli affari.

Nel comparto ICT i fatturati sono ulteriormente aumentati ma la pressione sui margini rimane elevata a causa dell'intensa concorrenza, dei crescenti costi per il personale e degli investimenti in infrastrutture.

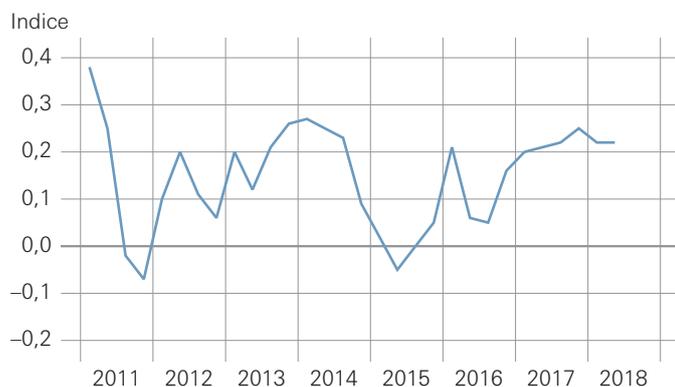
Nell'industria la maggior parte dei comparti fa registrare fatturati superiori rispetto al trimestre precedente. Il grado di utilizzo delle capacità ha registrato un nuovo incremento e si situa attualmente al livello più alto degli ultimi cinque anni. I comparti chimico e farmaceutico vantano un andamento dell'attività particolarmente sostenuto caratterizzato da un elevato grado di utilizzo delle capacità. Presentano un quadro simile l'industria meccanica e le imprese addette alla lavorazione dei metalli, in cui si registrano inoltre margini leggermente superiori ai valori usuali. Le imprese nel ramo orologiero e i loro fornitori consolidano la loro ripresa: i fatturati superano in prevalenza i livelli del trimestre e dell'anno prima, sebbene i margini siano ancora leggermente sotto pressione. A presentare margini inferiori a quelli considerati abituali sono inoltre le imprese che producono imballaggi nonché quelle dell'industria del mobile e della tipografia.

Nel settore delle costruzioni si mantiene la dinamica dell'attività piuttosto positiva caratterizzata da un sovrautilizzo delle capacità produttive da moderato a marcato, sia nell'edilizia principale che nel ramo dei lavori specializzati. Si è osservata una forte crescita dei fatturati soprattutto nei lavori di completamento degli edifici e nelle opere del genio civile. I margini sono ancora soggetti a pressione. Sono scarsi i segnali di un sensibile indebolimento dell'attività a breve termine. Vari interlocutori menzionano il problema dell'aumento di appartamenti vuoti e di una situazione dei prezzi difficilmente sostenibile. I grandi progetti di costruzione di investitori istituzionali ampliano tendenzialmente tali squilibri.

FATTURATI ATTESI

Andamento atteso dei fatturati reali nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

UTILIZZO DELLE CAPACITÀ ATTESO

Andamento atteso del grado di utilizzo delle capacità tecniche e delle infrastrutture nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

ANDAMENTO PROSPETTATO DEL PERSONALE IN ORGANICO

Andamento prospettato del personale in organico nei successivi due trimestri. Valori positivi (negativi) significano che è atteso un aumento (calo).

Fonte: BNS.

PROSPETTIVE**Fiducia per la seconda metà dell'anno**

Gli interlocutori esprimono tuttora un giudizio molto ottimistico riguardo all'andamento degli affari nei prossimi due trimestri. Nel complesso si attendono un aumento dei fatturati reali (grafico 3). Ciò vale per tutti e tre i settori. L'ottimismo è principalmente dovuto alla situazione congiunturale internazionale, ma anche le condizioni dei tassi di cambio e, talora, la possibilità di procedere ad aumenti di prezzo hanno un impatto positivo sulle prospettive. Numerosi interlocutori vedono grandi opportunità nel posizionamento favorevole della propria impresa in relazione alle dimensioni, ai prodotti, ai mercati di sbocco e alle tendenze sociali. Per molte imprese la situazione degli ordini si presenta alquanto positiva sino alla fine del 2018.

La fiducia degli imprenditori si riflette anche nelle aspettative di un utilizzo più elevato delle capacità tecnico-produttive e delle infrastrutture nei prossimi due trimestri (grafico 4). Quasi un terzo delle imprese che investono in beni strumentali accresce la propria capacità produttiva. Si prevedono maggiori investimenti in particolare nell'industria MEM.

Prezzi in leggero aumento

Gli interlocutori si attendono per i prossimi due trimestri un aumento dei prezzi di acquisto e di vendita. Per i primi l'aspettativa non è tuttavia più così pronunciata come nel trimestre precedente.

L'incremento dei prezzi di acquisto è motivato dal rincaro delle materie prime, determinato dalla domanda, e dall'indebolimento del franco su base annua. Tale incremento è solitamente trasmesso ai clienti, sebbene talora con un certo ritardo e quindi temporaneamente a scapito dei margini di guadagno.

Previsto un ulteriore aumento del personale

La carenza di personale segnalata e le prospettive circa un maggiore utilizzo delle capacità hanno un impatto sui piani di assunzione: gli interlocutori di tutti e tre i settori prevedono un aumento relativamente elevato degli effettivi nella seconda metà dell'anno (grafico 5), qualora siano reperibili candidati idonei. Per attirare e mantenere personale, in numerose imprese viene attribuita maggior importanza alla formazione interna e all'apprendistato. Alcune delle banche visitate intendono procedere a una riduzione del personale.

Salari in crescita

Sulla base delle informazioni ricavate dai colloqui, gli aumenti della massa salariale già concessi oppure programmati per il 2018 ammontano in media all'1,2%. Essi includono spesso anche incrementi salariali generalizzati. Nella grande maggioranza dei comparti i salari aumentano. Nel comparto IT, nel ramo della consulenza finanziaria e negli studi di ingegneria sono elargiti aumenti salariali al di sopra della media.

CONTESTO E RISCHI

Gli imprenditori ritengono che l'incertezza nel contesto in cui operano sia relativamente esigua. Fra i potenziali rischi a livello internazionale figurano quelli geopolitici e le tendenze protezionistiche o la possibilità di un conflitto commerciale. Per quanto concerne l'Europa, alcuni interlocutori segnalano problemi strutturali non ancora risolti. Anche un nuovo apprezzamento del franco viene indicato come un rischio. La maggior parte degli imprenditori considera «utile» il suo indebolimento rispetto all'euro osservato dall'estate dello scorso anno, anche se soprattutto le imprese attive nell'import sottolineano la problematica dell'aumento dei prezzi di acquisto.

Nell'attuale contesto congiunturale generalmente favorevole le opportunità vengono citate più spesso dei rischi. A tale proposito, quali conseguenze dell'intensa concorrenza per le risorse, vengono indicate la crescente carenza di personale qualificato nonché le difficoltà di approvvigionamento di materie prime. Poiché l'andamento congiunturale è quasi ovunque estremamente positivo, alcuni interlocutori prevedono di dover fare i conti con un indebolimento dell'attività.

Numerosi interlocutori sollevano ancora preoccupazioni a causa della densità normativa in Svizzera. La digitalizzazione continua a essere un tema affrontato e analizzato approfonditamente in molti comparti. Le opinioni degli imprenditori a riguardo sono controverse: alcuni la percepiscono come un rischio, altri come un'opportunità. La pendente riforma dell'imposizione delle imprese viene altresì menzionata ripetutamente. Sono espressi inoltre timori circa le possibili ripercussioni del contesto di bassi tassi di interesse sui mercati immobiliari.

Informazioni sui Segnali congiunturali

Approccio

I delegati della BNS svolgono con cadenza trimestrale colloqui con dirigenti di imprese di tutta la Svizzera. Nei Segnali congiunturali sono riassunti i risultati principali di questi incontri.

Ogni trimestre i delegati fanno visita a circa 240 imprese, scelte in base alla struttura settoriale dell'economia svizzera secondo il prodotto interno lordo (PIL) e l'occupazione. I comparti che presentano oscillazioni congiunturali più ampie sono leggermente sovrarappresentati. Non sono invece considerati il settore pubblico e l'agricoltura. Le imprese visitate variano da un trimestre all'altro.

Durante gli incontri i delegati della BNS raccolgono principalmente informazioni qualitative. Tuttavia, i colloqui sono strutturati in modo da consentire ai delegati di classificare anche su una scala numerica una parte delle informazioni qualitative ricevute. Ciò consente l'aggregazione dei risultati e la loro rappresentazione grafica.

Grafico 6

INFLAZIONE ATTESA



Fonte: BNS.

ASPETTATIVE DI INFLAZIONE

In occasione degli incontri con le imprese, i delegati si interessano regolarmente anche alle aspettative inflazionistiche a breve e lungo termine degli interlocutori in qualità di consumatori (misurate in base all'indice dei prezzi al consumo).

Le aspettative di inflazione si sono stabilizzate sia per il breve che per il medio termine: per i prossimi sei-dodici mesi esse si situano ora in media allo 0,7%, e quindi allo stesso livello del trimestre precedente (linea blu nel grafico 6). Anche le aspettative di inflazione a medio termine – su un orizzonte temporale di tre-cinque anni – sono invariate rispetto ai valori del trimestre precedente e si collocano in media all'1,1% (linea rossa nel grafico).

A tale scopo viene utilizzata una scala a cinque valori che corrispondono sostanzialmente a: «nettamente superiore/in netto aumento» o «nettamente eccessivo» (valore +2), «leggermente superiore/in leggero aumento» o «leggermente eccessivo» (valore +1), «invariato» o «normale» (valore 0), «leggermente inferiore/in leggero calo» o «leggermente insufficiente» (valore -1), «nettamente inferiore/in netto calo» o «nettamente insufficiente» (valore -2).

Interpretazione dei grafici

I grafici vanno considerati come una sintesi numerica delle informazioni qualitative ottenute. Il valore dell'indice riportato sul grafico corrisponde a una media dei risultati di tutte le imprese visitate. Nell'interpretazione delle curve è rilevante soprattutto la tendenza, più che il livello numerico o le variazioni esatte di quest'ultimo.

Ulteriori informazioni

Maggiori dettagli sui Segnali congiunturali sono disponibili sul sito www.snb.ch, alla rubrica La BNS\Relazioni economiche regionali.

Con Iconomix la Banca nazionale fa scuola

Manuel Wälti¹

Nel 2007 la Banca nazionale svizzera (BNS) ha creato il programma formativo Iconomix con l'obiettivo di promuovere l'istruzione economica di base in Svizzera. Le decisioni di una banca centrale possono avere conseguenze di notevole portata per la popolazione. Pertanto, è auspicabile che il maggior numero possibile di persone sia in grado di coglierne le motivazioni sottostanti. Una buona comprensione dei nessi economici è tanto più importante in Svizzera, dove i cittadini sono frequentemente chiamati a votare su questioni economiche ai vari livelli istituzionali.

Iconomix offre un supporto all'insegnamento delle materie economiche nelle scuole di maturità e nelle scuole professionali del livello secondario II, con un approccio orientato all'esperienza pratica. L'eco è favorevole: a oltre dieci anni dal suo lancio, un numero considerevole di docenti in queste materie lavora regolarmente con Iconomix. Questi risultati positivi incoraggiano la BNS a proseguire il suo impegno formativo. Anche in futuro essa si adopererà per fornire un'offerta di qualità nel campo dell'istruzione economica. Il decimo anniversario di Iconomix offre alla BNS l'occasione per presentare il programma a un pubblico più vasto, illustrando, da una parte, le esperienze di insegnanti e studenti con Iconomix nella quotidianità scolastica nonché l'approccio concettuale alla base dell'offerta formativa (sezione 1) e, dall'altra, il grado di successo del portale formativo e il suo posizionamento rispetto al futuro (sezione 2).

¹ L'autore desidera ringraziare Carlos Lenz, Bertrand Rime, Enzo Rossi, Marcel Savioz, Andrea Siviero e Marcel Zimmermann per i loro preziosi commenti.

L'economia prende vita in classe

Il materiale didattico orientato alla pratica del portale formativo Iconomix apporta una variante piacevole nell'insegnamento dell'economia e favorisce così un apprendimento durevole.

Oggi nella classe W3f della scuola cantonale di Enge a Zurigo è negoziata la materia prima caffè. I libri restano nella cartella. I banchi sono disposti a semicerchio intorno alla sala contrattazioni virtuale. Alla parete compaiono in continuazione i prezzi delle transazioni concluse. Una sede di mercato ben organizzata, una piccola borsa valori. I 21 allievi dell'indirizzo economico sono per un giorno trader di materie prime. Sia che operino come venditori o come compratori, gli studenti leggono sulla propria carta da gioco il limite di prezzo fissato dal cliente virtuale. Si tratta ovviamente di un gioco: Pitgame, tratto dal modulo «Mercato e formazione dei prezzi» di Iconomix. L'obiettivo dei partecipanti è di comprare il caffè al minore prezzo possibile ovvero di venderlo al maggiore prezzo possibile. Non appena sono esaurite tutte le possibilità di negoziazione i ruoli vengono ridistribuiti. Ancora due tornate del gioco, e poi Frank Haydon, insegnante di economia e diritto, porrà termine all'animata seduta di contrattazioni e avvierà una nuova fase del processo di apprendimento.

I GIOCHI DIDATTICI MOTIVANO

Pitgame è più che un divertimento. «In questo modo riesco molto meglio a entrare nella materia che non stando



L'ordine sulla carta da gioco è: «Prezzo massimo per 100 libbre di caffè: 46 dollari».

seduta ad assorbire nozioni», così descrive Sara D. la sua esperienza con il gioco. «Con i libri soltanto, la lezione diventa presto noiosa», aggiunge il compagno di classe Jannik M. L'insegnante conosce l'effetto didattico di Pitgame: «I giochi educativi di Iconomix aprono nuove prospettive e motivano gli studenti ad interessarsi a un dato argomento e ad avviare quindi un processo di riflessione e di apprendimento», spiega Frank Haydon.



Nel gioco di strategia Pitgame la classe diventa una sala contrattazioni. Gli studenti nella veste di intermediari di materie prime sperimentano in modo ludico come si determina un prezzo di equilibrio sul mercato (foto: Stefan Huser).

Per Iconomix, la piattaforma di formazione online della BNS, questo tipo di percorso didattico è parte integrante della sua concezione (cfr. di seguito «Iconomix – temi economici ad uso didattico», pag. 37). «Un problema impegnativo concreto, come ad esempio un ordine di acquisto nel gioco di strategia Pitgame, può stimolare l'interesse degli studenti e così attivare e strutturare il processo di apprendimento. Inoltre, spesso le conoscenze sono acquisite più solidamente quando la teoria astratta è collegata a una situazione reale», sottolinea il Prof. em. Dott. Dieter Euler, sino a fine 2017 direttore dell'Istituto di pedagogia economica dell'Università di San Gallo (IWP-HSG). Il Prof. Euler è uno dei partner scientifici con cui Iconomix collabora a garanzia della qualità².

TEORIA COLLEGATA ALLA PRATICA

Interessarsi, scambiare osservazioni, elaborare, esercitare ed applicare le nozioni acquisite: così dovrebbe svolgersi idealmente un ciclo di apprendimento. Che cosa significa ciò concretamente per gli studenti della classe W3f, che nel frattempo siedono nuovamente ai loro posti e riflettono sugli esercizi previsti dal modulo? Partendo dalle esperienze maturate nel gioco come operatori di borsa, applicano ad altri mercati quello che hanno imparato sulle contrattazioni di materie prime. Affrontano ora questioni di approfondimento riferite all'attualità: quali condizioni devono essere soddisfatte affinché vi sia un

2 Oltre al Prof. Dieter Euler dell'IWP-HSG, fra i partner scientifici figurano il Dott. Daniel Schmuki dell'Istituto universitario federale per la formazione professionale (IUFFP) e la Prof. Carmela Aprea, già docente presso l'IUFFP, e attualmente docente presso l'Università di Mannheim in Germania. Nel quadro di un processo di valutazione continua, questi esperti in didattica elaborano assieme a Iconomix soluzioni innovative per i materiali didattici e coadiuvano nel controllo di qualità dei moduli esistenti.

mercato delle abitazioni ben funzionante? Perché spesso in occasione di concerti musicali si crea un mercato «grigio» in cui sono venduti biglietti a prezzo maggiorato?

Per questo transfer di conoscenze è necessario aver ben recepito concetti economici quali «mercato e formazione dei prezzi», «guadagno dallo scambio» ed «efficienza del mercato». Iconomix accompagna l'intero ciclo di apprendimento con molteplici materiali didattici. Frank Haydon può così scegliere fra diversi set di esercizi³. Inoltre, i moduli Iconomix offrono vari formati didattici, che vanno dai giochi di strategia come Pitgame fino ai classici articoli specialistici e a studi di casi, passando per simulazioni basate su browser e una «online-challenge»⁴. A ciò si aggiungono informazioni integrative e suggerimenti didattici per i docenti.

OFFERTA ATTUALE E POLIVALENTE

«Iconomix affronta anche temi di grande attualità, che altrimenti non troverei in un libro di testo, come ad esempio gli acquisti online», fa notare Chantal Donzé, docente di economia e diritto al ginnasio di Yverdon. I moduli d'insegnamento di Iconomix sono rielaborati e perfezionati di continuo, in modo da risultare sempre aggiornati. «Preparare tutto questo materiale con lo stesso livello qualitativo sarebbe per me insegnante un'impresa titanica, o addirittura impossibile quando si tratta di giochi come Pitgame», afferma convinta Claudia Joller, docente

3 Un set comprende vari esercizi aventi differenti funzioni (apprendimento, consolidamento o transfer) in una scheda di lavoro con un dato livello di difficoltà.

4 La «online-challenge» interattiva di Iconomix motiva gli studenti apportando in maniera ludica conoscenze in materia finanziaria. Essa assiste inoltre i docenti nella gestione dell'intero processo di apprendimento grazie a opportuni strumenti di analisi. È disponibile in tedesco e francese.



Dopo che gli studenti hanno riflettuto sul proprio comportamento nel gioco Pitgame, il docente Frank Haydon riassume i risultati più significativi (foto: Stefan Huser).

presso il Centro di formazione professionale in economia, informatica e tecnica di Willisau. Iconomix offre materiali d'insegnamento redatti in tedesco, francese e italiano⁵, e adeguati alle esigenze scolastiche delle diverse regioni linguistiche. «È fantastico poter affrontare un tema con una documentazione completa in italiano che, per di più, nei contenuti si riferisce alla Svizzera», dice con entusiasmo Giorgio Sailer, insegnante nelle scuole medie superiori in Ticino. Inoltre, Iconomix non si indirizza alle sole classi liceali come la W3f, bensì all'intero livello secondario II⁶ con i suoi vari tipi di scuole e di materie.

MENO ROUTINE E MENO INSEGNAMENTO FRONTALE

I docenti sono concordi: Iconomix non soltanto riduce il tempo richiesto per la preparazione delle lezioni, ma permette anche di innovare e migliorare la qualità dell'insegnamento. «Iconomix spezza la routine; posso insegnare in modo meno cattedratico e gli studenti sono

5 Una parte dei moduli di insegnamento è disponibile anche in inglese.

6 Il livello secondario II è successivo alla scolarità obbligatoria e comprende le istituzioni di formazione generale, fra cui le scuole di maturità liceale, maturità specializzata e maturità professionale, nonché le scuole professionali (in queste ultime le materie economiche e sociali sono insegnate nell'ambito delle lezioni di cultura generale).

Iconomix – temi economici ad uso didattico

Mediante il suo portale di formazione Iconomix, la BNS intende promuovere l'apprendimento di competenze in questioni economiche da parte dei giovani. Il programma si indirizza agli oltre 4000 docenti che nelle scuole del livello secondario II insegnano economia ed educazione civica. Esso tratta principi fondamentali di economia, in base ai quali è possibile spiegare molti fatti economici, come ad esempio il concetto di mercato, concorrenza e formazione dei prezzi oppure il concetto di esternalità. In più di 100 moduli didattici, incluse le diverse versioni linguistiche, Iconomix elabora professionalmente queste tematiche ispirandosi all'approccio didattico dell'apprendimento orientato al problema: prendendo spunto da una problematica concreta, con metodi appropriati gli studenti sono chiamati a sviluppare conoscenze e competenze nel modo più autonomo possibile.

Iconomix vuole essere uno strumento didattico complementare, che i docenti possono impiegare in funzione delle esigenze proprie e dei loro allievi. Di qui l'offerta multiforme sul piano delle tematiche, dei formati metodologico-didattici e dei requisiti di competenza. In aggiunta ai moduli didattici Iconomix propone una selezione costantemente arricchita di fonti web incentrate sul tema economia. Nel quadro di corsi di formazione e giornate di incontro il programma promuove inoltre le conoscenze specialistiche e lo scambio di esperienze fra i docenti.



Con il gioco di lettere «BOB» gli studenti sperimentano il passaggio da un'economia di baratto a un'economia monetaria.



In formato giornale, Iconomix illustra temi come le differenze salariali, il ruolo e i compiti della BNS, nonché il futuro del lavoro da diverse prospettive.



La simulazione «Urbanias» basata su browser offre agli studenti un accesso analitico, e in pari tempo semplice, a problematiche di economia urbana.

perciò più attenti e più attivi», spiega Chantal Donzé. Similmente si esprime Christelle Ambrosini, docente presso la Scuola professionale artigianale e commerciale di Bulle: «I moduli Iconomix mi consentono di rendere più dinamiche le mie lezioni e soprattutto di lasciare più spazio agli allievi». Gli studenti interagiscono maggiormente fra di loro e imparano attraverso l'esperienza collettiva, secondo quanto riferiscono concordemente gli insegnanti. Di conseguenza, cambiano anche i ruoli nell'insegnamento: «Nel quadro di Iconomix opero più come coach e moderatrice che come trasmittitrice di sapere», così dichiara Sara Marti, docente presso la scuola cantonale dell'Oberland zurighese (KZO) a Wetzikon.

Nondimeno, da parte degli insegnanti occorre anche il coraggio e la volontà di familiarizzarsi con giochi di strategia come Pitgame e il relativo materiale didattico e di integrarli nel proprio programma di insegnamento: si tratta di «un piccolo, ma proficuo impegno addizionale», secondo Jan Denier, insegnante di cultura generale presso la Scuola di arti visuali a Berna e Bienne. Inoltre Iconomix fornisce un supporto formativo al corpo docente: nel quadro di workshop pratici gli insegnanti imparano a conoscere il contenuto dei moduli e le loro possibilità di impiego concrete, nonché a evitare eventuali problemi e punti critici.

PRINCIPI FONDAMENTALI E COMPETENZE

Che cosa hanno imparato gli allievi della classe W3f al termine del loro modulo d'insegnamento «Mercato e formazione dei prezzi»? Ora sanno che in mercati ben

organizzati e trasparenti ogni transazione origina di regola un guadagno dallo scambio e che presto o tardi si forma un prezzo di equilibrio. Ma non è affatto tutto. Gli studenti sono anche capaci di spiegare come si determinano un guadagno dallo scambio e un prezzo di equilibrio. Hanno mostrato di sapersi immedesimare nel ruolo di operatori di borsa e di saper condurre al livello appropriato una discussione tecnica sul funzionamento dei mercati. In breve, hanno acquisito competenze che vanno ben al di là di una mera conoscenza fattuale. «Specie nell'epoca della digitalizzazione diventa sempre più importante sviluppare, accanto a un sapere specialistico ben fondato, competenze non sostituibili da una macchina, cioè competenze sociali e personali», sottolinea il Prof. Dieter Euler, esperto in pedagogia economica. Gli studenti dovrebbero essere capaci e pronti ad apprendere sempre cose nuove e a risolvere problemi concreti con le conoscenze acquisite.

Un buon insegnamento dell'economia può effettivamente realizzare questo obiettivo. Di ciò è convinto Frank Haydon. «Vorrei preparare i miei allievi alla vita e non soltanto agli esami di maturità», sottolinea l'impegnato insegnante liceale, e aggiunge: «Gli studenti dovrebbero saper analizzare le questioni economiche in modo differenziato in funzione delle decisioni da prendere». E i suoi allievi della classe W3f? Dopo l'animata lezione di economia sentono i morsi della fame. Alcuni di loro siedono già a un tavolo della mensa: «Ma come mai qui il curry thai costa molto meno che alla stazione?», chiede Jannik. «È logico, non si tratta di un prezzo di mercato», risponde Sara, «la mensa è sovvenzionata!».



In occasione di workshop pratici gli insegnanti possono informarsi e scambiare opinioni sulle possibilità di impiego di Iconomix (foto: Fanny Zambaz).

2

La digitalizzazione pone nuove sfide a Iconomix

Nella prospettiva di una futura classe digitale è necessario riconsiderare le attuali forme di insegnamento e di apprendimento. Piuttosto che su cambiamenti radicali, Iconomix punta su soluzioni ben meditate.

A oltre dieci anni dalla sua creazione, Iconomix è ormai un riferimento per il corpo insegnante specializzato in Svizzera. Poco meno del 40% dei docenti di economia ed educazione civica nella scuola di livello secondario II impiega attivamente il sito web⁷. La sua diffusione e la sua frequenza di utilizzo sono buone in tutte e tre le grandi regioni linguistiche. La pluralità di temi e metodi, i contenuti fondati scientificamente e orientati alla pratica, nonché la moderna concezione didattica sono gli aspetti più apprezzati dagli utilizzatori, come attestano i commenti ricevuti.

Lo sviluppo del portale si può dunque dire concluso? Sì e no: Iconomix non deve certo essere ripensato ex novo. Lo indica la vasta eco positiva che esso trova presso il pubblico destinatario. D'altro canto, Iconomix opera in un contesto dinamico e va quindi costantemente ricalibrato. Sia gli approcci di insegnamento e apprendimento sia le esigenze dei docenti mutano con il passare del tempo, sulla

⁷ Sono considerati utenti attivi quelli che nel corso degli ultimi dodici mesi hanno effettuato almeno un accesso al loro conto.

Iconomix in cifre

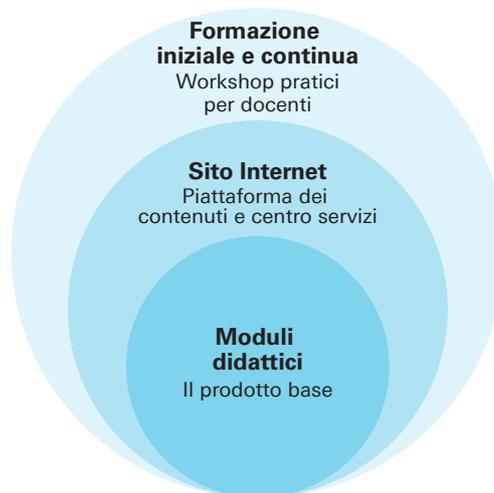
Chi investe per anni in un progetto vuole anche vedere dei risultati. Ma come è possibile misurare la diffusione, l'utilizzo e l'impatto di un'offerta che spazia da singoli set di esercizi e giochi didattici fino a intere sequenze di insegnamento e a workshop di formazione? A questo scopo Iconomix si avvale di molteplici indicatori costantemente verificati, perfezionati e integrati.

Per il 2017 sono stati rilevati e pubblicati fra l'altro i dati seguenti⁹:

- 102 moduli di insegnamento in tre lingue nazionali e in inglese

⁹ Maggiori informazioni su iconomix.ch

¹⁰ Accessi individuali a un sito web, contando una sola volta entro un dato lasso di tempo ciascun indirizzo IP.



L'offerta di Iconomix in sintesi.

scia dell'evoluzione sociale e tecnologica. È quindi essenziale che Iconomix valuti continuamente la propria offerta formativa e ne misuri il grado di successo (cfr. qui di seguito: «Iconomix in cifre»).

I MEDIA DIGITALI FAVORISCONO L'APPRENDIMENTO INDIVIDUALIZZATO

Negli anni a venire sarà soprattutto la digitalizzazione a provocare profondi cambiamenti nella scuola. I media digitali offrono agli studenti la possibilità di apprendere in modo più autonomo e adattato alle specificità personali⁸. Questi strumenti modificheranno a fondo la prassi didattica e con essa il ruolo di docenti e allievi. Le forme individualizzate di apprendimento integreranno le modalità tradizionali di trasmissione del sapere, se addirittura non le rimpiazzeranno. Iconomix deve

⁸ Conoscenze pregresse, motivazione, facoltà cognitive, capacità di concentrazione, ecc.

- 131 articoli sul blog in tedesco e francese
- 110 000 visite singole¹⁰ del sito web
- 63 000 download di materiale didattico
- 778 ordinazioni di materiale didattico per l'intera classe
- 22 eventi formativi per docenti nelle tre grandi regioni linguistiche, per un totale di circa 425 partecipanti

L'obiettivo del rilancio del sito web nell'estate 2017 era accrescere a medio termine la quantità e la qualità dei dati raccolti sull'utilizzo, l'interazione e la collaborazione dei docenti e allievi, fra cui il numero dei team di docenti creati e dei set di esercizi elaborati online dagli studenti, nonché la frequenza con cui sono visualizzati i video.



Grazie al suo design chiaro e responsivo il sito web ionomix.ch offre ai docenti un agevole accesso a un vasto ventaglio di strumenti didattici.

accompagnare questa evoluzione e cogliere le sfide che ne scaturiscono se vuole proseguire con successo la sua missione.

Un passo decisivo al fine di preparare Ionomix in vista del futuro digitale è stato il rilancio del sito web nell'estate 2017. La ristrutturazione tecnica ha riguardato in primis la personalizzazione: il nuovo sito si adatta alle abitudini e alle esigenze degli utenti registrati. Una pagina iniziale personalizzata («Il mio ionomix»), nonché nuove funzioni per la creazione e gestione digitale di team di docenti («La mia squadra») e di classi («La mia aula») creano le premesse per un lavoro efficiente e flessibile. Ma affinché i docenti possano fruire appieno delle possibilità offerte da una classe virtuale (cfr. di seguito «Insegnare in una classe digitale») resta ancora del lavoro da fare. Soprattutto occorre sostituire gli elementi statici oggi prevalenti – in particolare i documenti PDF – con formati online flessibili e interattivi che si prestano a essere arricchiti in modo multimediale.

L'INSEGNAMENTO MULTIMEDIALE

In parallelo, Ionomix deve rielaborare didatticamente gli esercizi relativi ai vari moduli. Essi dovranno essere ancor meglio calibrati in funzione dei tipi di scuola e degli obiettivi di apprendimento e divenire in futuro il nucleo del programma. A questo riguardo avrà un ruolo importante la collaborazione con esperti di didattica attivi nella ricerca scientifica (cfr. nota 2). Nel quadro del passaggio a formati online interattivi va inoltre esaminata criticamente

Insegnare in una classe digitale

In futuro i docenti attiveranno su Ionomix classi digitali in cui potranno preparare e distribuire set di esercizi per i propri allievi. Ciò sarà reso possibile dall'accesso a una banca dati centralizzata che accorpava tutti gli esercizi Ionomix in formato digitale. Gli studenti potranno poi svolgere online i loro esercizi in modo autonomo e secondo il proprio ritmo di apprendimento, durante la lezione o in un altro momento. Parimenti senza vincoli di tempo e luogo, i docenti potranno verificare il processo di lavoro e i connessi risultati, nonché esprimere la propria valutazione. Rispetto alle modalità di insegnamento tradizionali la classe digitale offrirà maggiore libertà didattica. Ovviamente, nelle loro lezioni i docenti potranno continuare a lavorare come prima, ossia con carta e penna. Anche in futuro tutti i documenti potranno, a scelta, essere visualizzati ed elaborati online oppure su supporto cartaceo. In linguaggio tecnico si parla di «editoria multicanale».



Nel blog il team Ionomix ed esperti esterni forniscono idee e spunti per un insegnamento orientato all'attualità: dall'indicazione di contributi specialistici di terzi ad articoli di fondo. (Il blog è disponibile in francese e tedesco).

la composizione dei formati destinati ai docenti e agli allievi. I giovani tendono oggi a ricavare informazioni più dai video che dai testi scritti. In ambito educativo i video esplicativi e didattici assumono quindi un ruolo sempre più importante anche a livello di esercitazione e di applicazione delle conoscenze. In tale contesto Ionomix dovrà sperimentare formati multimediali innovativi.

LE ESIGENZE DEGLI UTILIZZATORI DETERMINERANNO GLI ULTERIORI SVILUPPI

Una buona prassi didattica deve essere al passo con i tempi, e questo pone una piattaforma formativa come Ionomix costantemente dinanzi a nuove sfide. Attualmente, come si è detto, è la digitalizzazione che detta l'orientamento strategico. Ionomix intende assecondare questa evoluzione con strumenti moderni. Non occorrono cambiamenti radicali, ma piuttosto soluzioni agevoli che siano ritenute valide dai docenti e impiegate nelle scuole. Ionomix non potrà realizzare con le sue sole forze tutte le innovazioni previste, come ad esempio il potenziamento dei formati video. In futuro il portale farà quindi ricorso in misura ancora maggiore a coproduzioni e partenariati. I risultati positivi conseguiti finora incoraggiano la BNS a proseguire il suo impegno formativo. Anche in avvenire essa si adopererà per mettere a disposizione delle scuole un'offerta di qualità nel campo dell'istruzione economica, tenendo conto in primis delle esigenze dei docenti. Ionomix ha saputo guadagnarsi la loro fiducia nel corso degli anni con soluzioni valide e praticabili ed intende preservarla ricercando anche in futuro un ragionevole equilibrio fra innovazione e continuità.

Riferimenti

Informazioni sull'offerta del programma: catalogo Ionomix 2018/2019, <https://www.iconomix.ch/it/servizi/catalogo-iconomix/>.

«Apprendre avec Ionomix – Contenus pédagogiques et concept didactique» (versione 2018), <https://www.iconomix.ch/fr/a-propos/concept-didactique/> (disponibile in francese e tedesco).

Euler, D. e Kühner, P. (2017), Problem-Based Assignments as a Trigger for Developing Ethical and Reflective Competencies, *Interdisciplinary Journal of Problem-Based Learning*, 11(2).

Lenz, C. e Wälti, M. (2017), La Banque nationale investit dans la formation, *La Vie économique*, 8-9/2017 (disponibile in francese e tedesco; la traduzione in italiano è pubblicata sul sito Internet di Ionomix: La Banca nazionale investe nella formazione, <https://www.iconomix.ch/it/chi-siamo/istituzione-responsabile/>).

Cronologia della politica monetaria

La presente cronologia riguarda il passato più recente.
Per avvenimenti anteriori si rimanda ai comunicati stampa
e al Rapporto di gestione della BNS sul sito www.snb.ch.

<p>In occasione dell'esame trimestrale del 21 giugno della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi. Il franco ha tuttora una valutazione elevata e la situazione sul mercato dei cambi continua a essere fragile. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della BNS a intervenire se necessario sul mercato dei cambi mirano a limitare l'attrattività degli investimenti in franchi e quindi a ridurre la pressione sul franco. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Giugno 2018</p>
<p>In occasione dell'esame trimestrale del 15 marzo della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi. Il franco ha tuttora una valutazione elevata e la situazione sul mercato dei cambi continua a essere fragile. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della BNS a intervenire se necessario sul mercato dei cambi mirano a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi e quindi a diminuire la pressione sul franco. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Marzo 2018</p>
<p>In occasione dell'esame trimestrale del 14 dicembre della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato dei cambi. Il deprezzamento del franco rispecchia il calo della domanda di monete rifugio. La situazione sul mercato dei cambi è tuttavia ancora fragile. Secondo la BNS, il franco continua ad avere una valutazione elevata. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della Banca nazionale a intervenire se necessario sul mercato dei cambi rimangono essenziali. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Dicembre 2017</p>
<p>In occasione dell'esame trimestrale del 14 settembre della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato valutario. Secondo la BNS, il franco continua ad avere una valutazione elevata e la situazione sul mercato dei cambi permane fragile. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della Banca nazionale a intervenire sul mercato valutario mirano a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi svizzeri e quindi a diminuire la pressione al rialzo sul franco. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Settembre 2017</p>
<p>In occasione dell'esame trimestrale del 15 giugno della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato valutario. Secondo la BNS, il franco rimane nettamente sopravvalutato. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della Banca nazionale a intervenire sul mercato valutario mirano a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi svizzeri e quindi a diminuire la pressione al rialzo sul franco. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Giugno 2017</p>
<p>In occasione dell'esame trimestrale del 16 marzo della situazione economica e monetaria, la BNS mantiene il tasso di interesse sugli averi a vista detenuti sui suoi conti a $-0,75\%$ e la fascia obiettivo per il Libor a tre mesi a un intervallo compreso tra $-1,25\%$ e $-0,25\%$. Essa ribadisce la propria disponibilità a intervenire se necessario sul mercato valutario. Secondo la BNS, il franco rimane nettamente sopravvalutato. Il tasso di interesse negativo e la disponibilità della Banca nazionale a intervenire sul mercato valutario contribuiscono a ridurre l'attrattività degli investimenti in franchi svizzeri e quindi a diminuire la pressione al rialzo sul franco. La politica monetaria espansiva persegue l'obiettivo di stabilizzare l'andamento dei prezzi e sostenere l'attività economica.</p>	<p>Marzo 2017</p>

Editore

Banca nazionale svizzera
Questioni economiche
Börsenstrasse 15
Casella postale 8022 Zurigo

Grafica

Interbrand SA, Zurigo

Composizione e stampa

Neidhart + Schön Group AG, Zurigo

Versione a stampa

Il Bollettino trimestrale in formato cartaceo (singole copie o abbonamento) può essere richiesto gratuitamente a:

Banca nazionale svizzera, Biblioteca
Casella postale, CH-8022 Zurigo
Tel.: +41 (0)58 631 11 50
Fax: +41 (0)58 631 50 48
E-mail: library@snb.ch

Il Bollettino trimestrale esce in formato cartaceo in italiano (ISSN 2504-3544), francese (ISSN 1423-3797) e tedesco (ISSN 1423-3789).



Versione online

Il Bollettino trimestrale in formato elettronico può essere scaricato dal sito web della BNS in italiano, francese, tedesco e inglese.

Italiano: www.snb.ch, Pubblicazioni, Pubblicazioni economiche,

Bollettino trimestrale (ISSN 2504-480X).

Francese: www.snb.ch, Publications, Publications économiques,

Bulletin trimestriel (ISSN 1662-2596).

Tedesco: www.snb.ch, Publikationen, Ökonomische Publikationen,

Quartalsheft (ISSN 1662-2588).

Inglese: www.snb.ch, Publications, Economic publications,

Quarterly Bulletin (ISSN 1662-257X).

Internet

www.snb.ch

Diritto d'autore/copyright ©

La Banca nazionale svizzera (BNS) rispetta tutti i diritti di terzi, in particolare per quanto riguarda le opere che possono essere protette dal diritto d'autore (informazioni o dati, formulazioni e rappresentazioni, che presentano un carattere originale).

A fini non commerciali, l'utilizzo rilevante in termini di diritto d'autore (riproduzione, impiego in Internet, ecc.) di pubblicazioni della BNS provviste di un avviso di copyright (© Banca nazionale svizzera/BNS, Zurigo/anno o indicazioni analoghe) è ammesso unicamente con l'indicazione della fonte. Per l'utilizzo a fini commerciali occorre il consenso esplicito della BNS.

Le informazioni e i dati d'ordine generale che la BNS pubblica senza la riserva del copyright possono essere utilizzati anche senza indicazione della fonte.

Per quanto la provenienza delle informazioni o dei dati da fonti esterne sia riconoscibile, gli utilizzatori sono tenuti a osservare essi stessi gli eventuali diritti d'autore e a procurarsi presso tali fonti le necessarie autorizzazioni.

Limitazione della responsabilità

La BNS non offre garanzie per le informazioni da essa messe a disposizione e non assume responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti dal loro impiego. Questa limitazione della responsabilità è applicabile in particolare per quanto riguarda l'attualità, la correttezza, la validità e la disponibilità delle informazioni.

© Banca nazionale svizzera, Zurigo/Berna 2018



SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK

